



Knowledge & Trust

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

## RIGEL SEGUROS DE VIDA S.A.

### Contenido:

Resumen de Clasificación	2
La Compañía	4
La Industria	5
Actividades	6
Situación Financiera	7
Indicadores	9
Clasificación de Riesgo	10

Responsable de Clasificación:

Francisco Loyola García-Huidobro  
floyola@icrchile.cl

Analista de Clasificación:

Gustavo Lemus Sánchez  
glemus@icrchile.cl  
2 896 82 00



## Informe de Primera Clasificación Marzo 2016

## Clasificación

Instrumento	Clasificación	Tendencia
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	A+	Estable

## Historia Clasificación

	Actual	Anterior
Obligaciones de Compañías de Seguros de Vida	A+	N/A

Estados Financieros: 30 de septiembre de 2015

## RESUMEN DE CLASIFICACIÓN

### ICR clasifica en Categoría A+ con Tendencia Estable las obligaciones de Rigel Seguros de Vida S.A.

Rigel Seguros de Vida S.A. (en adelante Rigel, la aseguradora o la compañía), pertenece a la familia del Río, grupo que administra activos en torno a los US\$2.000 millones y está ligado a los negocios de *retail*, a través de su participación en Falabella; automotriz, por Derco; inmobiliario, a través de Sociedad de Rentas Comerciales, compañía que cuenta con una clasificación de Riesgo en Categoría AA- por ICR Clasificadora de Riesgo, y la rama de seguros a la que pertenece Rigel Seguros de Vida. El grupo cuenta con experiencia tanto en Chile como en otros países, dada la presencia de Derco en Perú, Colombia y Bolivia.

Rigel se constituyó el 19 de enero de 2010, y ese mismo año participó en la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), que otorgan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFPs) a sus afiliados, adjudicándose una de siete fracciones de hombres, para el periodo comprendido entre julio 2010 y junio 2012.

En el año 2014 se adjudicó 1 fracción de hombre, de un total de 9 disponibles; y 2 de mujeres, de un total de 5 disponibles, con una vigencia de dos años. A septiembre de 2015, Rigel cuenta con una participación de mercado del 2% respecto a prima directa. La participación del SIS representa un 11% de la cartera de hombres y un 40% de la de mujeres.

La clasificación se sustenta en:

- El respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho relevante en la clasificación asignada.
- Holgura patrimonial, fortalecida producto de un aumento de capital realizado en diciembre de 2015, sumado a otro aporte que será realizado en marzo de 2016. Esto se traduce en que los indicadores de solvencia proyectados a diciembre 2015 y al primer trimestre de 2016 serían más sólidos, al comparar la evolución de Rigel y similares aseguradoras.
- Una política de inversiones conservadora, asociada principalmente a instrumentos de renta fija, cuyos papeles de carácter local, cuentan con una adecuada clasificación de riesgo y corresponden a instrumentos emitidos por el sistema financiero (52,23%), e instrumentos de deuda y crédito (16,96%).
- Una equilibrada política de reaseguro, que en el caso del SIS, consta de dos partes. La primera corresponde a un contrato de reaseguro proporcional de cuota parte (QS) por el 30% de la prima directa con Caja Reaseguradora de Chile, empresa perteneciente al grupo Mapfre, y cuenta con una clasificación de riesgo de AA- nacional. Por otra parte, se cuenta con un contrato de reaseguro no proporcional de exceso de pérdida catastrófica (XL) con la reaseguradora Hannover Re, clasificada en categoría AA- internacional.

## DEFINICIÓN DE CATEGORÍAS

### CATEGORÍA A

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una buena capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

La Subcategoría “+”, denota una mayor protección dentro de la Categoría A.

## METODOLOGÍA

Metodología de Clasificación Compañías de Seguros de Vida.

## EVOLUCIÓN CLASIFICACIÓN DE RIESGO

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS	mar-16
Clasificación	A+
Accion de Clasificación	Primera Clasificación
Tendencia	Estable
Accion de Tendencia	Primera Tendencia

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

Rigel Seguros de Vida

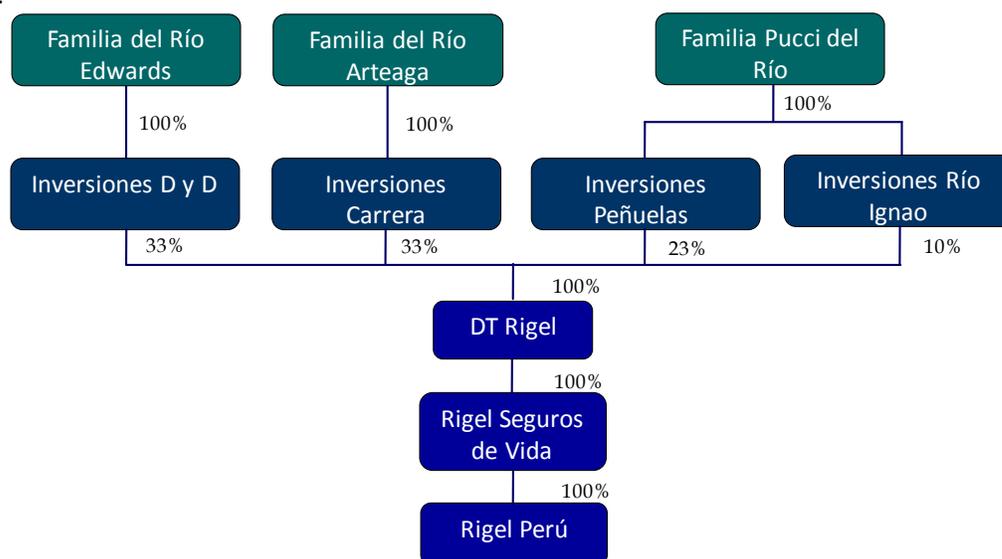
Fecha informe:  
Marzo.2016

## LA COMPAÑÍA

Rigel Seguros de Vida S.A., pertenece a la familia del Río, grupo que administra activos en torno a los US\$2.000 millones<sup>1</sup> y está ligado a los negocios de *retail*, a través de su participación en Falabella; automotriz, por Derco; inmobiliario, a través de Sociedad de Rentas Comerciales, compañía que cuenta con una clasificación de Riesgo en Categoría “AA-” por ICR Clasificadora de Riesgo, y la rama de seguros a la que pertenece Rigel Seguros de Vida. El grupo cuenta con experiencia tanto en Chile como en otros países, dada la presencia de Derco en Perú, Colombia y Bolivia.

Rigel se constituyó como sociedad el 19 de enero de 2010, y ese mismo año participó en la segunda licitación del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS), que otorgan las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP) a sus afiliados, adjudicándose una de siete fracciones de hombres, para el periodo comprendido entre julio 2010 y junio 2012.

A febrero de 2016, la compañía pertenece a DT Rigel, quien cuenta con 207.115 acciones, equivalente al 99,99% de la propiedad. Inversiones Carrera SpA tiene 2 acciones. DT Rigel S.A. es una sociedad anónima cuyos accionistas son Inversiones Carrera SpA, 33%; Inversiones D y D SpA, 33%; Inversiones Peñuelas SpA, 23%; Inversiones Río Ignao Limitada, 10%.



**Esquema 1:** Estructura de propiedad Rigel.  
(Fuente: Obtenido de la Compañía)

En marzo de 2013 se constituyó la compañía de seguros de vida Rigel Perú, filial de la compañía en Chile con el mismo nombre. Rigel Perú participó en septiembre de 2013 en la licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia y Gastos de Sepelio (SISCO), llevada a cabo por las Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones, adjudicándose una de siete fracciones, con una vigencia de 15 meses. Rigel Perú no se adjudicó ninguna fracción en la última licitación, sin embargo, mantiene un contrato en *run off* del SISCO.

Durante el año 2014, Rigel concluyó los contratos de fideicomiso suscrito con las compañías Ohio National y Vida Cámara, que también operaban en el mercado peruano. De acuerdo a estos convenios, Rigel administró las carteras de ambas empresas mientras estas tramitaban sus respectivas licencias de operación.

Cabe señalar que Rigel cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales, hecho relevante en la clasificación

INDUSTRIA DE  
SEGUROS DE VIDA

<sup>1</sup> Información otorgada por la compañía.

## Rigel Seguros de Vida

Fecha informe:  
Marzo.2016

asignada.

El directorio de la compañía está compuesto por 5 miembros titulares quienes son elegidos por la junta de accionistas. Cabe señalar que tanto ellos como los gerentes y/o principales ejecutivos de Rigel, poseen una vasta experiencia en el sector financiero y en la industria de seguros.

Rigel es una compañía especializada en los seguros previsionales, en particular en los seguros de invalidez y sobrevivencia, es por esto que la compañía ha participado constantemente en las licitaciones. Las operaciones y la distribución de gastos, son efectuados por el Departamento de Invalidez y Sobrevivencia (DIS) dependiente de la Asociación de Aseguradores de Chile (AACH). Adicionalmente la compañía ha externalizado algunos servicios de administración a entidades relacionadas.

Rigel ha desarrollado procedimientos y políticas, que garantizan un adecuado gobierno corporativo, y un plan de contingencia y continuidad operacional para responder ante fallas operativas y tecnológicas. Para la evaluación de sus riesgos de negocios la compañía utiliza la metodología COSO<sup>2</sup>, con el fin de mantener un adecuado control interno, gestión del riesgo, y ética empresarial.

### LA INDUSTRIA

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 – denominada Ley del Seguro – y sus leyes complementarias. Rigel pertenece al segmento denominado compañías del segundo grupo, que agrupa 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 35 compañías, incluyendo a las mutuales de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros de vida, en términos de prima directa éstas han acumulado US\$ 5.323 millones<sup>3</sup> a septiembre de 2015, lo que implicó un aumento del 16,1% real, respecto al mismo período del año 2014. Los ramos de mayor incidencia son las rentas vitalicias, con un 45,9% de participación en la prima directa, seguido por seguros con CUI y APV con un 17%, SIS con un 9,4%, desgravamen con un 8,4%, seguros de salud con un 8,6%, seguros temporales con un 4,5% y accidentes personales y de asistencia con un 2,1%.

La utilidad del mercado de seguros vida fue de US\$ 395,6 millones al tercer trimestre de 2015, un 2,8% menor a lo obtenido en igual periodo del año 2014, disminución que se explica principalmente por un menor resultado de inversiones, así como un aumento de los costos de siniestros.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras de inversiones mantenidas a septiembre de 2015 alcanzaron un monto total de US\$ 44.508 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 62,9% del total –principalmente bonos corporativos (31,5%) y bonos bancarios (13,7%)-, seguido de inversiones inmobiliarias con un 14,1%, inversiones en el exterior con un 13,1% - mayoritariamente renta fija (9,4%)- renta variable con un 6,6%, préstamos con un 1,3% y otras inversiones con un 1,9% del total de la cartera.

Directorio	
Nombre	Cargo
Felipe del Río Goudie	Presidente
Víctor Pucci Labatut	Vicepresidente
Edmundo Hermosilla Hermosilla	Director
José Santomingo Moyano	Director
Elisa del Río Edwards	Director
Rodrigo Pablo Roa	Gerente General

**Tabla 1:** Directorio y Gerente General de Rigel, febrero 2016  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

## INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

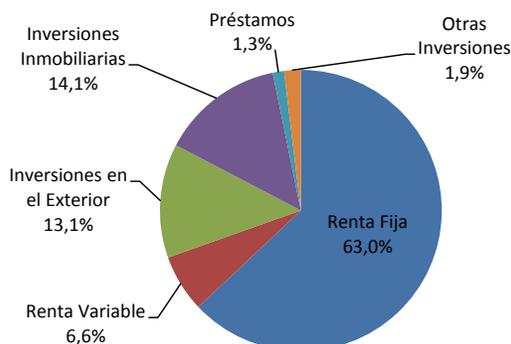
<sup>2</sup> El nombre C.O.S.O. proviene del Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission

<sup>3</sup> Tipo de cambio observado al 30 de septiembre de 2015, que corresponde a \$698,72 por dólar.

Rigel Seguros  
de Vida

Fecha informe:  
Marzo.2016

## Estructura de Inversiones



**Gráfico 1:** Inversiones Compañías de Seguros de Vida, septiembre 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Cabe señalar que se mantiene la tendencia de cambios en los portafolios de inversión de las compañías de seguros de vida hacia una menor exposición en las inversiones de renta fija y un aumento en las inversiones en el exterior e inversiones inmobiliarias, esto en búsqueda de un mayor retorno y riesgo relativo.

La cartera de inversiones a septiembre de 2015, en comparación con septiembre del 2014, presenta una disminución de 1,1% en instrumentos de renta fija – principalmente instrumentos del Estado y letras y bonos hipotecarios –, y un aumento en inversiones en el exterior e inmobiliarias en un 0,5% y 0,2%, respectivamente

Respecto a las inversiones, estas han presentado una rentabilidad al tercer trimestre del año 2015 de un 4,3%, lo que resulta inferior al 5,6% de rentabilidad obtenido a igual periodo del año 2014. En términos de solvencia la industria mostró un nivel de endeudamiento normativo de 10,62 veces, lo que es superior al nivel de 10,17 veces obtenido a septiembre del 2014 – siendo el máximo permitido de 20 veces –. El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2015 fue de 1,56 veces promedio, superior al nivel de 1,51 veces obtenido al mismo periodo del año 2014.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio alcanzó al tercer trimestre de 2015 un 14,2%, resultado inferior a lo obtenido a igual periodo del año 2014 que fue de 14,6%.

### ACTIVIDADES

Rigel ha dedicado sus operaciones en forma prácticamente exclusiva a la administración de las fracciones adjudicadas del seguro de invalidez y sobrevivencia. A contar del año 2013, la compañía también comenzó a participar en las licitaciones de seguro de desgravamen hipotecario.

La participación de la compañía en las licitaciones del SIS se resume a continuación:

- Año 2010, se adjudica 1 fracción de hombre, de un total de 7 disponibles, con una vigencia de dos años.
- Año 2012 la compañía no se adjudicó ninguna fracción del SIS. Vigencia de dos años.
- Año 2014, se adjudica 1 fracción de hombre, de un total de 9 disponibles y 2 de mujeres, de un total de 5 disponibles, con una vigencia de dos años.

Rigel Seguros de Vida

Fecha informe: Marzo.2016

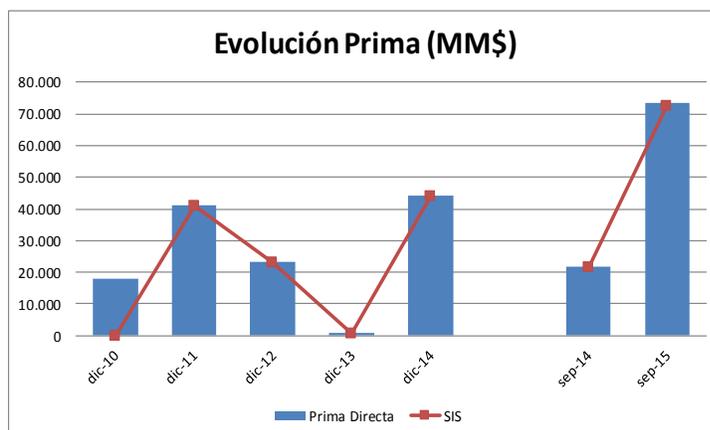


Gráfico 2: Evolución Prima Directa, periodo diciembre 2010-septiembre 2015 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

La evolución de la prima directa está relacionada a las adjudicaciones del SIS. En el año 2013, se evidencia la baja en la prima directa producto de la no adjudicación del SIS de aquel periodo. A diciembre de 2014, la compañía obtuvo una prima directa equivalente a \$44.079 millones, dada la adjudicación del SIS correspondiente al periodo 2014-2016. A septiembre de 2015, se evidencia el incremento en la prima directa alcanzando un monto equivalente a \$73.587 millones.

La política de reaseguro<sup>4</sup>, en el caso del SIS, consta de dos partes. La primera corresponde a un contrato de reaseguro proporcional de cuota parte (QS) por el 30% de la prima directa con Caja Reaseguradora de Chile, empresa perteneciente al grupo Mapfre, y cuenta con una clasificación de riesgo de AA- nacional. Por otra parte, se cuenta con un contrato de reaseguro no proporcional de exceso de pérdida catastrófica (XL) con la reaseguradora Hannover Re, clasificada en categoría AA- internacional.

Para la participación de la compañía en los seguros de desgravamen hipotecario, Rigel mantiene contratos de reaseguro proporcional de cuota parte, variando el porcentaje de cesión dependiendo de la cartera adjudicada. Estos contratos de reaseguro están en manos de la reaseguradora RGA (AA-).

Dentro del *pool* de productos, el SIS representa el 98% del total, mientras que el porcentaje restante corresponde a tres licitaciones adjudicadas del seguro de desgravamen hipotecario, dos de ellas con Hipotecaria La Construcción (HLC) y la restante con Scotiabank. Esta última no se logró renovar.

A septiembre de 2015, Rigel cuenta con una participación de mercado del 2% respecto a prima directa. La participación del SIS representa un 11% de la cartera de hombres y un 40% de la de mujeres.

### Prima Directa

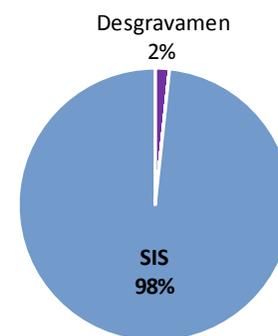


Gráfico 3: Prima Directa, septiembre 2015 (Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

### SITUACIÓN FINANCIERA

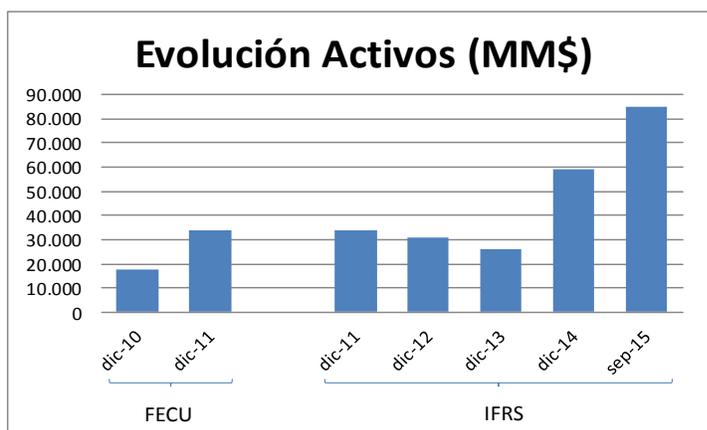
Rigel muestra una evolución de sus activos con altos y bajos, explicado por las adjudicaciones obtenidas del SIS. A septiembre de 2015, los activos administrados eran de \$85.166 millones, correspondientes en un 56% a inversiones financieras, seguido de cuentas por cobrar de seguros (22%).

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

<sup>4</sup> En caso de discrepancia de las clasificaciones asignadas a las reaseguradoras se ha considerado la menor de ellas.

Rigel Seguros de Vida

Fecha informe: Marzo.2016



**Gráfico 4:** Evolución Activos, periodo diciembre 2010-septiembre 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

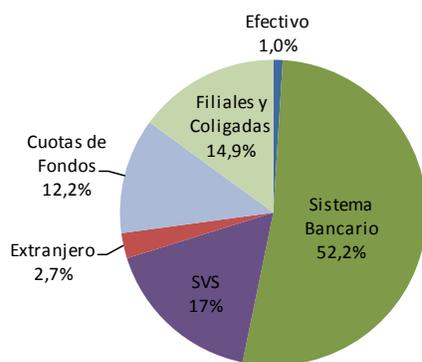
En relación a los pasivos, la mayor parte de éstos corresponden a reservas por seguros previsionales (asociados al SIS), con un 86% del total. El patrimonio de Rigel alcanzó los \$15.250 millones y se compone principalmente por capital.

En virtud de lo anterior, es fundamental mencionar que con fecha 30 de diciembre de 2015, se materializó un aumento de capital por \$9.000 millones. Esto se traduce en que el patrimonio total alcanzó los \$23.688 millones a diciembre de 2015, lo que equivale a un incremento del 40,3% respecto a igual periodo del año 2014.

Con fecha 11 de febrero de 2016, Rigel ha informado mediante hecho esencial un nuevo aumento de capital por \$1.500 millones, el que se espera se materialice a más tardar durante marzo de 2016.

La cartera de inversiones, se encuentra bastante diversificada. Está compuesta mayoritariamente por instrumentos de renta fija en un 69,19%, seguido de participaciones en entidades del grupo (14,94%), renta variable (14,89%) y efectivo (1%).

### Composición Cartera de Inversiones



**Gráfico 5:** Cartera de Inversiones, septiembre 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Clasificación de Riesgo	% Pool RF
AAA	32%
AA+	6%
AA	21%
AA-	16%
A+	4%
A	3%
A-	1%
N-1	17%

**Tabla 2:** Clasificación de Riesgo de instrumentos de renta fija. No considera instrumentos sin clasificación.  
(Fuente: Elaboración Propia en base a datos otorgados por la compañía)

Los instrumentos de renta fija pertenecen a papeles nacionales que corresponden a instrumentos emitidos por el sistema financiero (52,23%), e instrumentos de deuda y crédito (16,96%).

La renta variable nacional corresponde exclusivamente a inversiones de fondos mutuos (12,21%) y la renta variable extranjera son cuotas de fondos de inversión nacionales con inversiones extranjeras (2,67%).

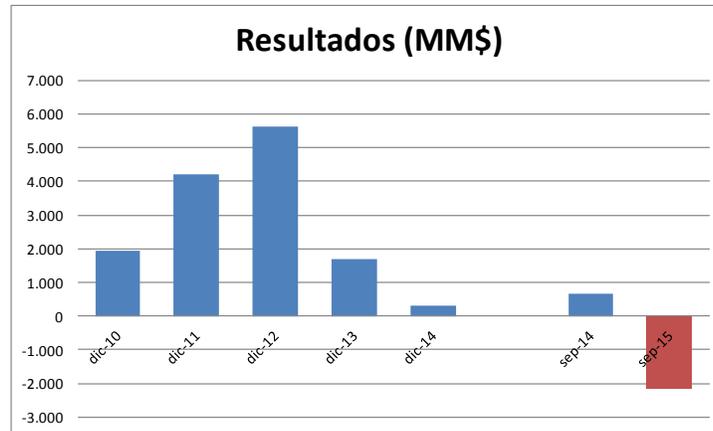
INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA

**Rigel Seguros de Vida**

**Fecha informe: Marzo.2016**

La participación en filiales y coligadas (14,94%) que aparece en el *pool* de inversiones, corresponde a la compañía de seguros en Perú.

En relación a la evolución de resultados, se observa que éste presenta utilidades positivas para la mayoría de los periodos. A diciembre de 2014, la compañía obtuvo utilidades por \$305 millones, sin embargo, a septiembre de 2015 hay pérdidas por \$2.151 millones, asociadas al desempeño que ha tenido el contrato de hombres del SIS, hecho que ha ocurrido a nivel de industria, dada su alta tasa de siniestralidad.



**Gráfico 6:** Evolución Resultado, periodo diciembre 2010-septiembre 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

## INDICADORES

La rentabilidad de inversiones para septiembre de 2015 alcanzó un 1,7%, resultado menor al de mercado (4,3%) explicado por una estrategia de inversiones en renta fija de bajo *duration*, lo que en un contexto de tasas de inversiones al alza genera pérdidas de contabilización.

La evolución de endeudamiento<sup>5</sup> exhibe una tendencia al alza durante el periodo comprendido entre junio 2014 y junio 2015, situándose por sobre las empresas comparables. Esto responde, por un lado, al mal desempeño de SIS y por otro, a préstamos que habían sido solicitados a entidades relacionadas ante un posible escenario de déficit de inversión representativa. Estos préstamos fueron liquidados en los meses de julio y agosto, lo que, junto a una disminución de la inversión de la filial en Perú y mejores márgenes durante el segundo semestre del 2015, repercutieron en menores niveles de endeudamiento, y en un mayor ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido<sup>6</sup>.

A septiembre de 2015, el nivel de endeudamiento fue de 6,56 veces (con un máximo permitido de 20 veces) y el patrimonio neto sobre patrimonio exigido alcanzó las 2,61 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), encontrándose por sobre las empresas comparables.

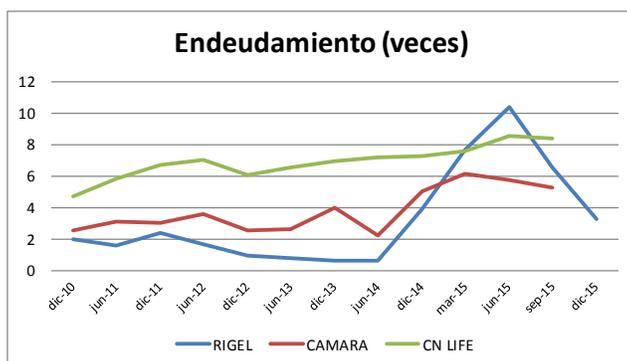
**INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA**

<sup>5</sup> El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

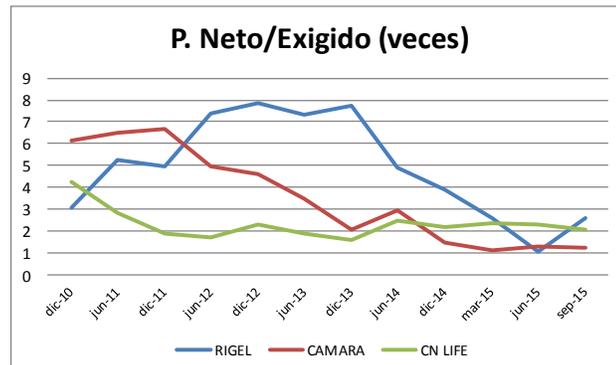
<sup>6</sup> La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

Rigel Seguros de Vida

Fecha informe: Marzo.2016



**Gráfico 7:** Evolución Endeudamiento Normativo, periodo diciembre 2010-septiembre 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)



**Gráfico 8:** Evolución Patrimonio Neto / Patrimonio Exigido, periodo diciembre 2010 – septiembre 2015  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS)

Durante diciembre de 2015 se realizó un aumento de capital, y en marzo de 2016 se concretará otro, por lo tanto, los indicadores de endeudamiento y de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, se encontrarían con una mayor holgura patrimonial. El objetivo de estos aportes es consolidar la presencia de Rigel en el SIS.

dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	mar-16
<b>Pat. Neto/Pat. Exigido (veces)</b>						
3,10	4,95	7,84	7,72	3,90	4,52	5,67
<b>Endeudamiento (veces)</b>						
1,96	2,38	0,91	0,61	3,92	3,26	2,87

**Tabla 3:** Indicadores de solvencia históricos y proyectados  
(Fuente: Elaboración Propia con datos SVS. Dic. 15 y Mar. 16 proyecciones entregadas por la compañía)

## 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.

Rigel está ligado a un controlador solvente y con experiencia en el mercado financiero local como es la familia del Río. Grupo que administra activos en torno a los US\$ 2.000 millones y participa en distintas industrias como *retail*, automotriz, inmobiliarias y seguros. El grupo otorga a la aseguradora una considerable estabilidad ante escenarios de eventuales riesgos. Sumado a lo anterior, y que se traduce en un factor determinante en la clasificación de riesgo otorgada a Rigel, es que está última cuenta con el respaldo de su matriz, quien a través de un acuerdo de soporte explícito se compromete a apoyar a la compañía en caso de requerimientos patrimoniales.

La cartera de inversiones de la compañía es conservadora y se encuentra concentrada principalmente en inversiones de renta fija nacional, las que cuentan con una adecuada clasificación de riesgo.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han oscilado en torno a las 2 veces. Durante los últimos periodos se observa un aumento significativo, sin embargo, dado el aporte de capital estos indicadores seguirán en su rango objetivo, coherentes con la clasificación de riesgo asignada por ICR Clasificadora de Riesgo. Es importante que los indicadores de solvencia mantengan una adecuada holgura patrimonial, especialmente ante escenarios en que el capital de riesgo requerido es mayor.

INDUSTRIA DE SEGUROS DE VIDA