

	CLASIFICACIÓN	PERSP.
Obligaciones Seguros		
May-24	A	Estables
Dec-23	BBB-	En Desarrollo

FELLER RATE SUBE A "A" LA CLASIFICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES DE SEGUROS DE SAVE BCJ. PERSPECTIVAS "ESTABLES".

17 MAY 2024 - SANTIAGO, CHILE

Feller Rate sube a "A" la clasificación asignada a las obligaciones de SAVE BCJ Compañía de Seguros de Vida S.A. (SAVE BCJ). Las perspectivas de la clasificación son "Estables".

El alza de la clasificación de SAVE BCJ se sustenta en el satisfactorio soporte patrimonial de sus accionistas, respaldado en aumentos de capital necesarios para dar forma a una renovada etapa de actividades. Relevante es también la gestión de su administración en orden a lograr soportes de reaseguro, necesarios para complementar el apoyo a las reservas técnicas que esta etapa requería.

Desde diciembre de 2019 la aseguradora pertenece a un grupo de accionistas nacionales, que actualmente informan las siguientes participaciones: Contémpora Inversiones SA (66%), Boris Buvinic (25%) e Inversiones FourCorp (9%).

Previo a los eventos enfrentados en octubre 2023 la aseguradora se caracterizaba por un perfil de negocios en proceso de consolidación, combinando carteras de seguros de larga data (anterior controladora), con nuevas oportunidades, muchas vinculadas a licitaciones de carteras colectivas y alguna fracción SIS, adjudicada en 2020.

El perfil financiero presentaba focalización en el respaldo de sus reservas de mediano plazo, apoyadas en sus inversiones y en el uso creciente del reaseguro. Un soporte operacional muy liviano y flexible, daba respaldo a la gestión de negocios. La presencia de carteras masivas permitía transferir al canal algunas funciones comerciales o de suscripción, característica del *retail*. El directorio manifestaba un compromiso permanente en la gestión diaria de la aseguradora. La generación de retornos era favorable, combinando ingresos técnicos con retornos financieros y de calce de monedas.

Hasta 2021 las carteras de seguros con bonificación de primas mantenían un comportamiento alineado a las estimaciones de caducidad efectuadas por la evaluación técnica. El uso obligatorio de reservas matemáticas dotales regulatorias, se reflejaba en una reserva bruta muy conservadora. Desde 2020 en adelante, las bonificaciones manifestaron un fuerte aumento del valor esperado a pago, quedando reflejadas en alzas de las reservas técnicas, tanto por la reducción de la caducidad, muy por debajo de lo proyectado, como por el calendario de devoluciones comprometidas. El reaseguro contabilizado permitía reducir el impacto patrimonial.

Debido a un error en los activos de reaseguros, que cubrían reservas matemáticas brutas, por obligaciones de bonificación de primas, en octubre de 2023 se informa un significativo deterioro del perfil financiero. Para solucionar este déficit, en los meses posteriores se ingresan dos aportes de capital, por \$14.300 millones, además de un soporte de reaseguro no tradicional, que permite reducir la reserva matemática retenida en unos \$11.000 millones. Ello permitió fortalecer el patrimonio neto, las inversiones representativas y el perfil de endeudamiento, a niveles coherentes con un desempeño normalizado. Ello se visibiliza integralmente en las cifras relevantes de marzo 2024.

A juicio de Feller Rate el mecanismo de cálculo de reservas dotales es muy conservador, constituyendo un estimador satisfactorio de la situación actual de las demandas por bonificaciones. Las reservas técnicas brutas se revisan trimestralmente, tanto por actuarios independientes como auditores externos. De esta forma, la información financiera disponible a marzo 2024 permite validar los requerimientos de inversiones y patrimonio de riesgo, necesarios para cumplir con las obligaciones de seguros. Actualmente las reservas matemáticas de SAVE BCJ representan el 45% del total de los

pasivos de seguros y reaseguros (cuyo total alcanza a \$35.500 millones).

En relación con su desempeño competitivo, cabe destacar que, a diciembre 2023 la aseguradora reportaba una producción de \$33.800 millones, 45% superior al año anterior, apoyada en crecimiento orgánico vía licitaciones y nuevos negocios. En tanto que, a marzo 2024 informaba primas por \$7.700 millones, con una reducción de 12% respecto del año anterior igual trimestre. Sus principales negocios están focalizados en seguros licitados de Desgravamen hipotecario, responsable de unos \$12.000 millones anuales. La cartera Desgravamen Consumo y Vida temporal genera unos \$24.000 millones al año, en primas de renovación, siendo comercializados a través de canales masivos. Las licitaciones que caracterizan la propuesta de seguros de SAVE BCJ la exponen a ajustes de producción, que, en este entorno financiero transitorio, incrementaron el riesgo competitivo.

El soporte de reaseguro es aportado por Múnich Re, que, junto a CCR, mantienen un cercano apoyo y confiabilidad en la gestión técnica de la administración y accionistas. El contrato de soporte contempla garantías propias de la gestión de negocios de seguros y reaseguros, sustentadas en las proyecciones de la producción futura.

A marzo 2024 la aseguradora reporta utilidades por \$5.000 millones, que responde fundamentalmente a ajustes iniciales, no repetibles en el futuro. En años anteriores, los excedentes relevantes se han vinculado al margen neto del SIS, durante la exposición a una fracción entre julio 2020 y junio 2021. Posteriormente, alcanzaba en torno a los \$500 millones trimestrales y, el proyectado estará sujeto al desempeño de la producción futura.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

En adelante, la clasificación estará apalancada fundamentalmente al perfil financiero y desempeño competitivo que vaya manifestando la aseguradora.

El soporte de su reaseguro da sustentabilidad a las proyecciones efectuadas por la administración. Al mismo tiempo, los aumentos de capital dan forma al soporte que el accionista le entrega al proyecto, frente a los recurrentes procesos de licitaciones, de captación de nuevos negocios y, respecto de sus reaseguradores.

A juicio de Feller Rate, sustentada en el actual perfil financiero, la aseguradora logra fortalecer su capacidad de pago a niveles similares a su situación previa a la crisis, lo que permite recuperar su clasificación previa y asignar perspectivas estables.

Aunque se mantiene expuesta a riesgos competitivos, las principales debilidades de solvencia han sido solucionadas, restando recuperar la confiabilidad operacional frente a sus potenciales clientes y canales. El fortalecimiento del gobierno corporativo y sus políticas de riesgo es un factor adicional de compromiso, manifestado por la aseguradora.

Así, en la medida que el perfil financiero mantenga sus características vigentes más relevantes, la clasificación no debería modificarse.

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti – Analista Principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino – Analista secundario

Contacto: Joaquín Dagnino - Tel. 56 2 2757 0400

Las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no constituyen, 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 si no 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 a ellas, a Feller Rate o a terceros, 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.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.