



ANÁLISIS DE INDUSTRIA

25 de marzo, 2021

Reporte Sectorial

CONTACTOS

Francisco Loyola +56 2 2896 8205
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Pablo Galleguillos +56 2 2896 8209
Jefe Área de Instituciones Financieras
pgalleguillos@icrchile.cl

Carlos Luna +56 2 2384 9771
Analista Senior Instituciones Financieras
cluna@icrchile.cl

Simón Miranda +56 2 2896 8219
Analista Instituciones Financieras
smiranda@icrchile.cl

ÚLTIMOS INFORMES

25 febrero 2021 [Análisis ICR sobre Industria Sanitaria](#)

24 febrero 2021 [Análisis ICR sobre Sistema Bancario](#)

23 febrero 2021 [Análisis de ICR sobre Industria Inmobiliaria](#)



Click para visualizar
Modelo de datos

Aseguradoras resistieron shocks negativos y capturaron la recuperación económica

Pese a clima de incertidumbre y volatilidad, aseguradoras de vida obtuvieron sólidos resultados durante 2020

En 2020 la industria tuvo una utilidad de \$565.346 millones, 78,3% superior a los \$316.997 millones obtenidos a diciembre de 2019.

El año 2020 fue complejo para la economía del país, marcado por la reciente conmoción del estallido social y un prolongado confinamiento producto de la pandemia, cuyas consecuencias económicas generaron volatilidad en el mercado de capitales, además de erosionar severamente la actividad económica. No obstante, este escenario, dada la naturaleza del negocio, implicó para las compañías de seguros de vida una reducción en los cargos asociados a costos de rentas vitalicias y siniestralidad en algunos segmentos de vida tradicional, sumado a menores costos por variación de reservas y la recuperación en el resultado de inversiones, que impulsaron un resultado técnico de seguros sustancialmente superior en el año 2020.

En términos de prima directa, la industria de seguros de vida acumuló \$4,68 billones a diciembre de 2020, lo que implicó una caída del 22,2% respecto al 4Q-2019. El menor dinamismo económico producto de la pandemia, implicó un freno en el crecimiento de los seguros asociados a créditos, sumado a una disrupción en canales de distribución tradicionalmente presenciales ante las restricciones operativas causadas por las cuarentenas implementadas a lo largo del país. En relación a las ventas de rentas vitalicias, el mercado se mantuvo muy por debajo de años anteriores, explicado por las diferencias de tasas existentes con el retiro programado, sumado a los mayores requerimientos de reservas para las nuevas ventas, debido al bajo esquema de tasas observado desde 2019.

Los costos de siniestros presentan una caída anual del 10,3%, por la menor siniestralidad registrada en el periodo, producto de las medidas de aislamiento social— las cuales favorecieron los resultados, principalmente en los segmentos de salud—. El menor nivel de ventas de rentas vitalicias favoreció los costos de rentas del periodo, que tuvieron una baja del 36,8% respecto a doce meses atrás, al igual que el resultado de intermediación, el cual disminuyó un 27,9% por las menores comisiones pagadas a agentes directos y asesores previsionales, producto de la menor actividad.

El mayor impacto de la pandemia se produjo en la cartera de inversiones al primer trimestre del 2020 —registrando una pérdida cercana a los \$75.000 millones—, lo que redujo los márgenes de utilidad principalmente en compañías focalizadas en el segmento previsional, debido a un menor resultado de renta variable y los mayores deterioros, los que implicaron una pérdida en resultados cercana a \$200.000 millones al cierre de 2020, producto de los efectos de pandemia en la actividad económica. La cartera de inversiones de la industria mantenida al cierre de 2020 alcanza un monto total de \$47 billones, inversiones en su mayoría en instrumentos de renta fija nacional (55,5%) —principalmente bonos corporativos (31,2%) e instrumentos del sistema financiero (9,9%)—, seguido de inversiones en el exterior (16,5%) e inversiones inmobiliarias (15,3%). En términos de resultados, las inversiones alcanzaron \$2,04 billones, un 7,3% inferior al 4Q-2019, lo que demostró una recuperación importante durante los últimos meses, gracias a la mejora de la renta variable e instrumentos derivados, sumado a la robustez mostrada en los resultados de renta fija e inmobiliaria.

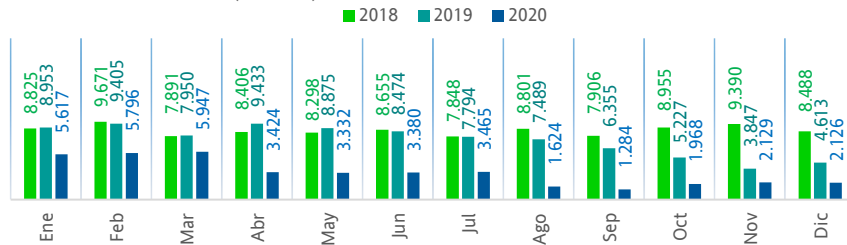
2020 mercado por menor siniestralidad en algunos ramos de vida tradicional y un escenario desafiante en segmento previsional

Tras un año de pandemia, el mercado asegurador aún enfrenta desafíos

Esquema de bajas tasas y brecha en relación al retiro programado reducen ventas de Rentas Vitalicias. Desde el último trimestre de 2019, la industria ha frenado la comercialización de RRVV, en respuesta a la alta pérdida inmediata asociada a nuevas ventas de rentas vitalicias —por el esquema de tasas de interés históricamente bajas—, y a las condiciones de mercado, que han agudizado la diferencia de tasas frente al retiro programado y las tasa de ventas de RRVV, que promediaron menos del 2% en el año 2020, versus el 3,7% que promedió la tasa de retiro programado—, haciendo menos atrayente este producto. Al respecto, la prima única de RRVV para el 2020 alcanzó UF 40 millones, registrando una caída de 54,7% respecto al periodo 2019. El retiro de parte de los ahorros previsionales, la implementación de estándares de IFRS 17, la regulación de las ventas (SCOMP), sumado a eventuales reformas al sistema de pensiones, mantienen la incertidumbre para la proyección de este mercado.

Al 2020, las ventas de rentas vitalicias caen a la mitad de los registrado en 2019

Ventas mensuales de RRVV (miles UF)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

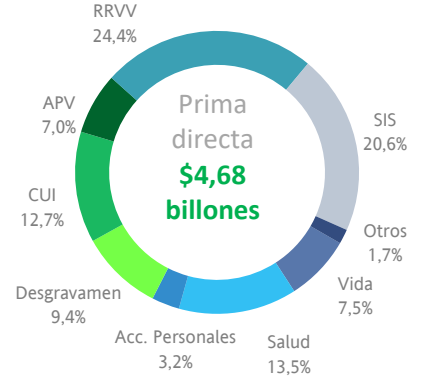
Nueva modalidad del SIS ha permitido a sus participantes beneficiarse, generando un resultado positivo al cierre de año. A mediados de 2020, se realizó la séptima licitación del SIS (periodo 2020-2022) para un total de 20 fracciones (12 de hombres y 8 de mujeres). El proceso se llevó a cabo en varios llamados (incluido un proceso de negociación directa con las compañías), y en tres modalidades de contrato; una modalidad similar a años anteriores que quedó desierto, una modalidad con ajuste semestral de tasa, donde solo fueron adjudicadas 4 fracciones, y un contrato con modalidad de prima de administración¹. Este último fue el que despertó mayor el interés, al incorporarse un ajuste trimestral de la tasa, con pérdidas y ganancias acotadas.

Al cierre de 2020, las primas registran un incremento de cerca de 20% respecto al 2019 (tras el aumento de la tasa prima a cobrar a los empleadores desde un 1,53% a 1,99%, y desde enero 2021 aumenta a 2,3%), favoreciendo los ingresos de las compañías participantes por concepto de tasa prima de administración —tasas que van desde un 0,30% - 0,38%—. Se estima un posible aumento de las solicitudes, en línea con la tendencia mostrada previa a la pandemia.

El menor dinamismo de la economía implicó un freno en el crecimiento de los seguros asociados a créditos. La contracción de los créditos en la industria financiera en gran parte de año impactó el nivel de primaje de los seguros asociados. Las primas de desgravamen consumo presentaron una caída del orden del 25% respecto al cierre del año 2019, mientras que los desgravamen de hipotecas no registraron variaciones relevantes, en línea con la actividad hipotecaria que presentó la banca. Un aspecto importante fue la mayor cantidad de prepagos — a raíz de la mayor liquidez producto del retiro de parte del ahorro de pensiones—, los que influyeron en la mayor cancelación de pólizas. Se espera que con la reactivación económica para el 2021 debería mostrarse un mayor dinamismo en seguros ligados a crédito.

Pool de productos seguros de vida

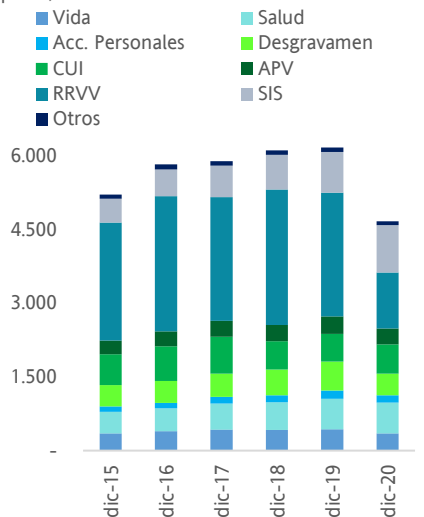
Prima directa mercado, diciembre 2020.



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Menor nivel de rentas vitalicias impacta prima directa del mercado

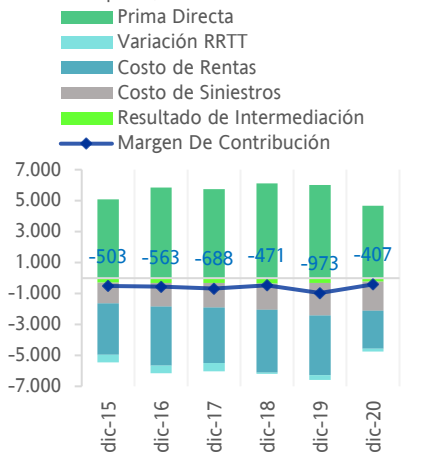
Evolución prima directa (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Margen de contribución influenciado por menores primas y baja en los cargos por rentas y siniestros

Evolución margen de contribución (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

El retiro de parte de los ahorros previsionales favoreció el aumento de los seguros con cuenta única de inversión (CUI) al cierre de año. Desde 2018 se observó una baja generalizada en los seguros con componente de ahorro, gatillada por la incertidumbre respecto a gravar la rentabilidad a raíz de la circular impartida por el SII. Tras el fallo realizado por la Corte de Apelaciones a mediados del 2020 —donde rechazó los recursos de protección interpuesto por la industria—, algunas compañías optaron por apelar a la Corte Suprema, lo que aún está en proceso.

A pesar de lo anterior, a diciembre 2020 se registra un aumento del 8,5% en los seguros con CUI respecto al cierre 2019, explicado en parte por el retiro de los ahorros previsionales, del cual se estima una proporción del segundo retiro fue destinada al ahorro. A pesar del desincentivo que pueda ocasionar en la contratación un eventual impuesto, esto se compensa por las características que tienen estos productos, ante la dificultad de encontrar instrumentos con menor volatilidad en el escenario actual.

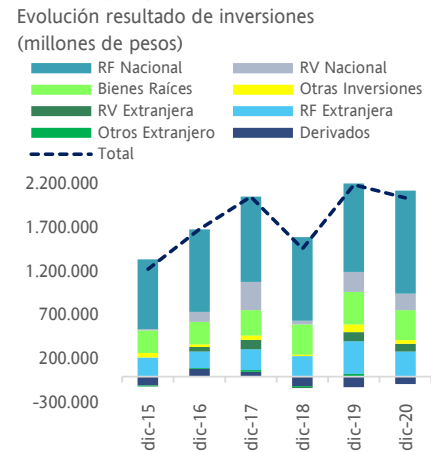
Deterioros ocasionados por la pandemia merman resultado de inversiones. Al primer trimestre del 2020, el resultado de las inversiones cayó abruptamente, registrando una pérdida cercana a los \$75.000 millones. Esta caída se debió principalmente a un efecto inmediato en los precios que gatilló efectos negativos en los resultados en derivados, renta variable nacional y extranjera. Al cierre de 2020, los cargos por deterioro de inversiones implicaron una pérdida en resultados cercana a \$200.000 millones, producto de los efectos de pandemia en la actividad económica. A pesar de lo anterior, la industria mostró una fuerte recuperación, con bastante robustez de los resultados de renta fija e inmobiliaria, sumado a la mejora de las inversiones de renta variable, lo que permitió solo una caída en doce meses del 7,3% al cierre del año 2020.

Menores costos de siniestros y costos de rentas favorecen la obtención de utilidades al cierre del año. A diciembre 2020, la utilidad se ve favorecida por la liberación de reservas, los menores costos de rentas (asociadas a la menor constitución de reservas por concepto de rentas vitalicias) y menores costos de siniestros (seguros con CUI y salud, este último por mayores restricciones por las cuarentenas), los que permiten alcanzar un resultado 78,3% superior a doce meses atrás.

Monto de suficiencia de activos se recupera tras cambios metodológicos. Tras las modificaciones metodológicas implementadas por el regulador en materia de VTD, sumado a la gestión realizada por las compañías, el monto de suficiencia del TSA mejora respecto a los meses anteriores. Se espera que con el nuevo cambio normativo favorezca la venta de rentas vitalicias, al presentarse una menor pérdida contable asociada.

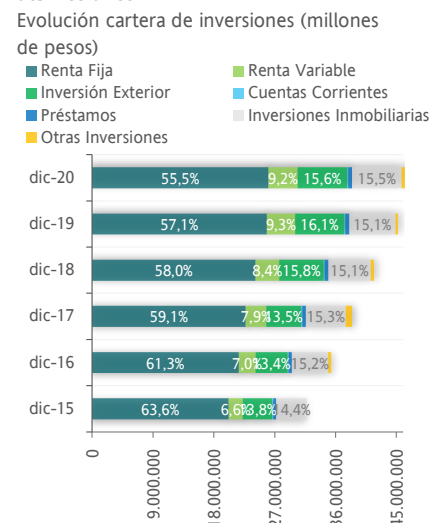
A diciembre 2020, todas las compañías mantienen un nivel de endeudamiento por debajo del límite normativo (20 veces) y un PN/PE (patrimonio neto sobre patrimonio exigido), sobre 1 (veces). Respecto al indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, este fue 13,2%, superior al 8,0% obtenido en el ejercicio 2019

Menor resultado de inversiones por baja en RF extranjera y renta variable nacional



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

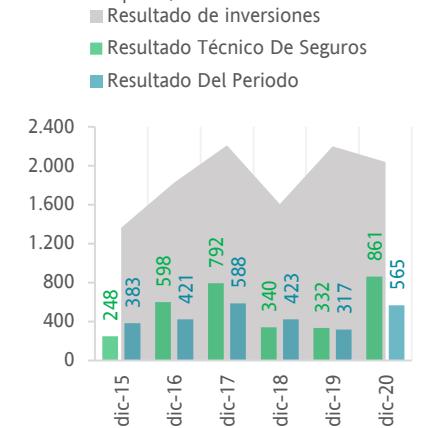
Desplazamiento hacia inv. inmobiliarias y menor exposición en renta variable en los últimos años



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

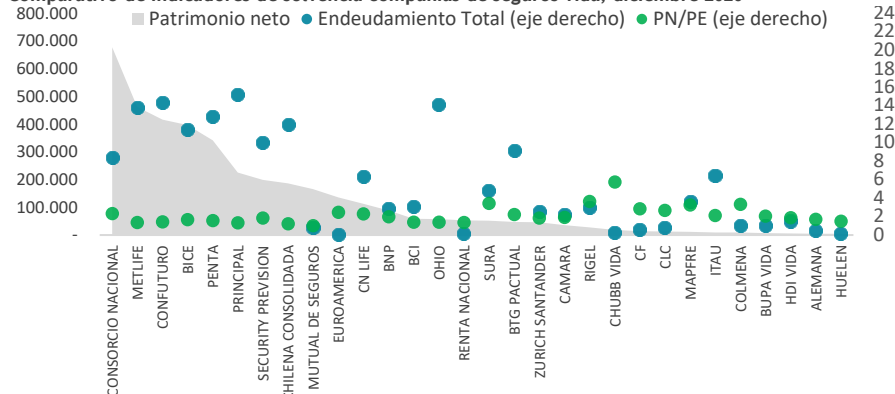
Resultado favorable por menores costos de rentas y menores costo de siniestros

Evolución resultados del mercado (miles de millones de pesos)



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

Comparativo de indicadores de solvencia compañías de seguros vida, diciembre 2020



Fuente: Elaboración propia con datos CMF

¹ En esta licitación las compañías ofertaron una tasa fija y única como porcentaje de las remuneraciones y rentas imponibles, que se denominó Tasa Prima Administración (TPA) que sumada a la Tasa de Prima Siniestralidad (TPS) determinó la Tasa de Prima Ofertada (TPO), que es la Tasa de Prima a Cobrar a los empleadores y afiliados.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO EMITIDAS POR INTERNATIONAL CREDIT RATING COMPAÑÍA CLASIFICADORA DE RIESGO LIMITADA (“ICR”) CONSTITUYEN LAS OPINIONES ACTUALES DE ICR RESPECTO AL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE LOS EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES, PUDIENDO LAS PUBLICACIONES DE ICR INCLUIR OPINIONES ACTUALES RESPECTO DEL RIESGO CREDITICIO FUTURO DE EMISORES, COMPROMISOS CREDITICIOS, O INSTRUMENTOS DE DEUDA O SIMILARES. ICR DEFINE EL RIESGO CREDITICIO COMO EL RIESGO DERIVADO DE LA IMPOSIBILIDAD DE UN EMISOR DE CUMPLIR CON SUS OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO A SU VENCIMIENTO Y LAS PÉRDIDAS ECONÓMICAS ESTIMADAS EN CASO DE INCUMPLIMIENTO O INCAPACIDAD. CONSULTE LOS SIMBOLOS DE CLASIFICACIÓN Y DEFINICIONES DE CLASIFICACIÓN DE ICR PUBLICADAS PARA OBTENER INFORMACIÓN SOBRE LOS TIPOS DE OBLIGACIONES CONTRACTUALES DE CARÁCTER FINANCIERO ENUNCIADAS EN LAS CLASIFICACIONES DE ICR. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR NO HACEN REFERENCIA A NINGÚN OTRO RIESGO, INCLUIDOS A MODO ENUNCIATIVO, PERO NO LIMITADO A: RIESGO DE LIQUIDEZ, RIESGO RELATIVO AL VALOR DE MERCADO O VOLATILIDAD DE PRECIOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES NO CREDITICIAS (“EVALUACIONES”) Y DEMAS OPINIONES, INCLUIDAS EN LAS PUBLICACIONES DE ICR, NO SON DECLARACIONES DE HECHOS ACTUALES O HISTÓRICOS. LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR NO CONSTITUYEN NI PROPORCIONAN ASESORÍA FINANCIERA O DE INVERSIÓN, COMO TAMPOCO SUPONEN RECOMENDACIÓN ALGUNA PARA COMPRAR, VENDER O CONSERVAR VALORES DETERMINADOS. TAMPOCO LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y PUBLICACIONES DE ICR CONSTITUYEN COMENTARIO ALGUNO SOBRE LA IDONEIDAD DE UNA INVERSIÓN PARA UN INVERSIONISTA EN PARTICULAR. ICR EMITE SUS CLASIFICACIONES DE RIESGO Y PUBLICA SUS INFORMES EN LA CONFIANZA Y EN EL ENTENDIMIENTO DE QUE CADA INVERSIONISTA LLEVARÁ A CABO, CON LA DEBIDA DILIGENCIA, SU PROPIO ESTUDIO Y EVALUACIÓN DEL INSTRUMENTO QUE ESTÉ CONSIDERANDO COMPRAR, CONSERVAR O VENDER.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES Y OTRAS OPINIONES DE ICR, AL IGUAL QUE LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR INVERSIONISTAS MINORISTAS Y PODRIA SER INCLUSO TEMERARIO E INAPROPIADO, POR PARTE DE LOS INVERSIONISTAS MINORISTAS TIMAR EN CONSIDERACION LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO DE ICR O LAS PUBLICACIONES DE ICR AL TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN. EN CASO DE DUDA, DEBERÍA CONTACTAR A SU ASESOR FINANCIERO U OTRO ASESOR PROFESIONAL.

TODA LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO ESTÁ PROTEGIDA POR LEY, INCLUIDA A MODO DE EJEMPLO LA LEY DE DERECHOS DE AUTOR (COPYRIGHT) NO PUDIENDO PARTE ALGUNA DE DICHA INFORMACIÓN SER COPIADA O EN MODO ALGUNO REPRODUCIDA, RECOPIADA, TRANSMITIDA, TRANSFERIDA, DIFUNDIDA, REDISTRIBUIDA O REVENDIDA, NI ARCHIVADA PARA SU USO POSTERIOR CON ALGUNO DE DICHS FINES, EN TODO O EN PARTE, EN FORMATO, MANERA O MEDIO ALGUNO POR NINGUNA PERSONA SIN EL PREVIO CONSENTIMIENTO ESCRITO DE ICR.

LAS CLASIFICACIONES DE RIESGO, EVALUACIONES, OTRAS OPINIONES Y LAS PUBLICACIONES DE ICR NO ESTÁN DESTINADAS PARA SU USO POR PERSONA ALGUNA COMO BENCHMARK, SEGÚN SE DEFINE DICHO TÉRMINO A EFECTOS REGULATORIOS, Y NO DEBERÁN UTILIZARSE EN MODO ALGUNO QUE PUDIERA DAR LUGAR A CONSIDERARLAS COMO UN BENCHMARK.

Toda la información incluida en el presente documento ha sido obtenida por ICR a partir de fuentes que estima correctas y fiables. No obstante, debido a la posibilidad de error humano o mecánico, así como de otros factores, toda la información aquí contenida se provee “TAL COMO ESTÁ”, sin garantía de ningún tipo. ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al emitir una clasificación de riesgo sea de suficiente calidad y de fuentes que ICR considera fiables, incluidos, en su caso, fuentes de terceros independientes. Sin embargo, ICR no es una firma de auditoría y no puede en todos los casos verificar o validar de manera independiente la información recibida en el proceso de clasificación o en la elaboración de las publicaciones de ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad frente a cualesquiera personas o entidades con relación a pérdidas o daños indirectos, especiales, derivados o accidentales de cualquier naturaleza, derivados de o relacionados con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de dicha información, incluso cuando ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores fuera notificado previamente de la posibilidad de dichas pérdidas o daños, incluidos a título enunciativo pero no limitativo: (a) pérdidas actuales o ganancias futuras o (b) pérdidas o daños ocasionados en el caso que el instrumento financiero en cuestión no haya sido objeto de clasificación de riesgo otorgada por ICR.

En la medida en que las leyes así lo permitan, ICR y sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes y proveedores no asumen ninguna responsabilidad con respecto a pérdidas o daños directos o indemnizatorios causados a cualquier persona o entidad, incluido a modo enunciativo, pero no limitativo, a negligencia (excluido, no obstante, el fraude, una conducta dolosa o cualquier otro tipo de responsabilidad que, en aras de la claridad, no pueda ser excluida por ley), por parte de ICR o cualquiera de sus directores, ejecutivos, empleados, agentes, representantes, licenciantes o proveedores, o con respecto a toda contingencia dentro o fuera del control de cualquiera de los anteriores, derivada de o relacionada con la información aquí contenida o el uso o imposibilidad de uso de tal información.

ICR NO OTORGA NI OFRECE GARANTÍA ALGUNA, EXPRESA O IMPLÍCITA, CON RESPECTO A LA PRECISIÓN, OPORTUNIDAD, EXHAUSTIVIDAD, COMERCIALIZACIÓN O IDONEIDAD PARA UN FIN DETERMINADO SOBRE CLASIFICACIONES DE RIESGO Y DEMÁS OPINIONES O INFORMACIÓN ENTREGADA O EFECTUADA POR ESTA EN FORMA ALGUNA.

En cuanto a la certificación de los Modelos de Prevención de Delitos, que es un servicio que ICR presta, ICR declara que ni ésta ni ninguna persona relacionada, ha asesorado en el diseño o implementación del Modelo de Prevención de Delitos a las personas jurídicas que están siendo certificadas o a una entidad del grupo empresarial al cual ellas pertenecen. Al mismo tiempo, declara que tampoco forma parte de dicho grupo empresarial. Toda la información contenida en este documento se basa en la información pública presentada a la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”), a las bolsas de valores, información proporcionada voluntariamente por el emisor y obtenida por ICR de fuentes que estima como correctas y fiables.

Atendida la posibilidad de errores humanos o mecánicos, así como otros factores, sin embargo, toda la información contenida en este documento se proporciona “TAL COMO ESTÁ” sin garantía de ningún tipo.

ICR adopta todas las medidas necesarias para que la información que utiliza al certificar un Modelo de Prevención de Delitos sea de calidad suficiente y de fuentes que la ICR considera fiables incluyendo, cuando corresponde, fuentes de información de terceros independientes. No obstante, ICR no es un auditor y no puede en todos los casos verificar o validar de forma independiente la información recibida en este proceso o en la preparación de su certificación.