

Ratings

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros De Vida

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica la clasificación de las obligaciones de seguro de EuroAmerica Seguros de Vida S.A. en categoría AA con tendencia en estable. La clasificación se sustenta en la evolución favorable que exhibe la compañía que, si bien tras la venta de su negocio de seguros de vida tradicional estará menos diversificado en cuanto a productos, su base patrimonial se verá robustecida.

EuroAmerica Seguros de Vida S.A. (en adelante EuroAmerica Vida, la compañía o la aseguradora) es propiedad de EuroAmerica S.A. con un 99,99% de las acciones, y Asesoría e Inversiones Sibán Dos Ltda. con el 0,01% restante. El conglomerado conocido hoy como EuroAmerica, se crea en Chile en el año 1900, como una compañía pionera en el mercado de los seguros de vida.

EuroAmerica Vida es una compañía que históricamente desarrolló una estrategia comercial orientada a ofrecer una base diversificada de productos entre seguros de vida tradicional y rentas vitalicias. Sin embargo, a partir de la operación materializada en noviembre de 2018, que involucró la venta del negocio de vida no RRVV a Chilena Consolidada, la aseguradora deberá centrarse en el canal previsional e intensificar su comercialización en el mercado.

La evolución de la prima directa se caracteriza por una expansión importante de su volumen de negocio en relación a los niveles que exhibía en el año 2013. Este crecimiento fue impulsado, en gran parte, por su actividad en los ramos de vida tradicional, los cuales en promedio representaban alrededor del 80% de la prima.

Por su parte, el negocio previsional de la aseguradora ya manifiesta una mayor actividad al cierre del tercer trimestre de 2018, con una prima de rentas vitalicias de \$64.483 millones que supera los niveles obtenidos al cierre de diciembre de 2017 y a todos los años del periodo de análisis. Este ritmo de crecimiento en rentas vitalicias da cuenta de que la compañía tenderá a incrementar su actividad en este canal, dado el replanteamiento de su estrategia. Al consultar las últimas cifras disponibles de estadísticas de seguros previsionales con corte a noviembre de 2018, la aseguradora evidencia una prima única de UF 3.878 miles, considerablemente superior al comparar con el cierre del año 2017 que registró UF 1.809 miles. Esta expansión fue impulsada principalmente por las modalidades de vejez e invalidez total, mientras que los intermediarios más relevantes corresponden a asesores previsionales y venta directa.

La cartera de inversiones sin considerar inversiones inmobiliarias de uso propio asciende a \$1.357.354 millones, de lo cual un 35,6% corresponde a inversiones CUI que, junto con todas las inversiones representativas de seguros no-RRVV, deberían dejar de figurar dentro de los activos administrados por la compañía tras la operación de venta de sus negocios de seguros individuales y colectivos.

La evolución de resultados presenta utilidades para todo el periodo en estudio, traduciéndose en incrementos patrimoniales atribuibles a las utilidades acumuladas. Al cierre del año 2017, la aseguradora obtiene un resultado de \$27.044 millones, altamente influenciado por el desempeño de las inversiones, que se vio favorecido por el rendimiento de la renta variable nacional y las propiedades de inversión inmobiliarias. A septiembre de 2018, EuroAmerica Vida obtuvo utilidades por \$7.597 millones, cifra inferior a los \$27.088 millones registrados a la misma fecha del año anterior, en respuesta al menor rendimiento de las inversiones a lo largo del año 2018, particularmente de la renta variable.

En cuanto a los indicadores de solvencia, el nivel de endeudamiento¹ de EuroAmerica Vida ha fluctuado en los últimos años en torno a 12 veces. A lo largo del año 2018, el endeudamiento de la compañía se ha incrementado en respuesta a la mayor actividad en la comercialización de rentas vitalicias, alcanzando a las 10,89 veces al cierre del tercer trimestre (siendo el máximo permitido de 20 veces).

La razón patrimonio neto sobre patrimonio exigido² alcanzó las 1,73 veces (con un mínimo exigido de 1 vez), lo cual denota un estrechamiento de la holgura que mantenía el año pasado, aunque persiste favorable respecto a la mayoría de sus pares. Sin perjuicio de lo anterior, la posición de solvencia de la compañía está sujeta a cambios producto de la venta de activos que aún no se ve reflejada en las cifras y tenderá a presentar mayor holgura y una amplia base de crecimiento para su negocio.

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, el rating es estable en la medida que la compañía mantenga de forma sostenida el nivel de sus indicadores técnicos y de gestión. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme los indicadores técnicos se deterioren o se vuelvan muy volátiles, o si sus indicadores de solvencia empeoren de forma tal que su capital y patrimonio se vieran comprometidos.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Abr-13	AA-	Estable
Feb-14	AA-	Estable
Ene-15	AA-	Estable
Ene-16	AA-	Estable
Ene-17	AA-	Estable
Ene-18	AA	Estable
Ene-19	AA	Estable

¹ El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.

² La razón Patrimonio Neto /Patrimonio Exigido es calculado como Patrimonio Neto (PN) sobre Patrimonio de Riesgo (PR).

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 Comisión para el Mercado Financiero (CMF), 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.