

Ratings

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

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

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría AA con tendencia “Estable”, las obligaciones de Compañía de Seguros Confuturo S.A.

Compañía de Seguros Confuturo S.A. (en adelante Confuturo, la compañía o la aseguradora) pertenece en un 100% a Inversiones Confuturo S.A. (ex CorpGroup Vida Chile S.A), sociedad controlada por la Cámara Chilena de la Construcción, a través de Inversiones La Construcción S.A (ILC) -clasificada en categoría AA+-, quien posee participación en distintos segmentos, principalmente en el área previsional (AFP Habitat), salud (a través de Isapre Consalud y Red Salud), sistema bancario (Banco Internacional) y seguros (Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara).

Las aseguradoras pertenecientes a Inversiones Confuturo S.A., se caracterizan por enfocar sus operaciones en el área previsional, suscribiendo principalmente rentas vitalicias. Actualmente, Confuturo, CorpSeguros y Vida Cámara (perteneciente a ILC) administran activos cercanos a los US \$9.408 millones, lo que consolida a las compañías como uno de los grupos aseguradores más grandes del país.

La estrategia comercial de Confuturo se centra principalmente en la venta de seguros previsionales, particularmente rentas vitalicias (RRVV). Del mismo modo, la aseguradora participa en el mercado de salud y seguros con ahorros previsionales voluntarios (APV), seguros con cuenta única de inversión (CUI), rentas privadas y pólizas de vida.

A septiembre de 2017, la aseguradora administra activos por \$3.560.440 millones, compuestos principalmente por inversiones financieras en un 73,8% e inversiones inmobiliarias en un 24,1%. A la misma fecha, la aseguradora cuenta con un patrimonio equivalente a \$240.204 millones, compuesto principalmente por capital pagado.

Confuturo presenta una estrategia de inversiones que se caracteriza por incurrir en una mayor exposición en renta fija internacional y activos inmobiliarios en comparación al promedio de la industria de seguros de vida, en desmedro de la renta fija nacional.

Un hecho importante a destacar es la adquisición, por parte de Confuturo y CorpSeguros, de los activos de Walmart Chile, que, dada su magnitud, se tradujo en un rebalanceo de la cartera para financiar estas inversiones, cuyos retornos estimados se encuentran muy por sobre los papeles que tuvo que vender la aseguradora para adquirir dichos activos, ante un riesgo levemente superior, por lo que el *trade-off* entre riesgo y retorno es positivo.

A septiembre de 2017, la prima directa total cae un 16,5% al comparar con el cierre del tercer trimestre del año anterior, en respuesta a la importante disminución en las primas directas percibidas por concepto de rentas vitalicias, consecuencia de un mercado que se contrajo en un 13%. Por otro lado, si bien la compañía ha disminuido su actividad en seguros previsionales, ha mantenido los niveles de primaje en los otros segmentos de negocio en que participa.

La aseguradora exhibe una trayectoria de utilidades con desempeño favorable, exceptuando el año 2013 que cerró con pérdidas. En general, el resultado final ha estado altamente influenciado por el lado de las inversiones, cuyo spread es complementario a la actividad del negocio de rentas vitalicias. A diciembre de 2016, la compañía obtuvo utilidades de \$19.876 millones, resultado 2,3 veces superior al año anterior y que es explicado por el alza de 32,4% en el resultado de inversiones.

A septiembre de 2017, la compañía obtiene un resultado de \$41.004 millones que corresponde a 2,2 veces lo obtenido a misma fecha del año anterior, alza atribuible a la menor actividad en rentas vitalicias y a un rendimiento de la cartera de inversiones particularmente alto. Efectivamente, el resultado de inversiones es un 41% superior a lo registrado a septiembre de 2016, explicado por el desempeño de renta variable, por el lado de los títulos accionarios y fondos de inversión.

En el periodo de estudio, el endeudamiento asciende a 13 veces, manteniéndose estable respecto a los niveles observados tras el aumento de capital realizado en el año 2016. Por su parte, el ratio de patrimonio neto sobre exigido registra 1,5 veces, denotando cierta holgura respecto al mínimo normativo.

En opinión de esta clasificadora, la compañía es clasificada bajo una tendencia estable, en atención a que el negocio de la aseguradora se ha gestionado de forma adecuada, manteniendo así la estabilidad en sus indicadores. En caso contrario, el rating o su tendencia, podrían ajustarse a la baja, conforme a rebalanceos de la cartera de inversiones hacia posiciones más riesgosas o si los indicadores técnicos se deterioran o se vuelvan muy volátiles, o bien, si sus indicadores de solvencia empeoran 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
May-13	AA	Estable
Jun-13	AA	Estable
May-14	AA	Estable
May-15	AA	Estable
Mar-16	AA	Estable
Feb-17	AA	Estable
Feb-18	AA	Estable

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, 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.