

## Ratings

**Diego Rubio**  
Analista Seguros  
[drubio@icrchile.cl](mailto:drubio@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos**  
Analista Senior Seguros  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto: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 en categoría AA- con tendencia estable, las obligaciones de Compañía de Seguros Vida Cámara S.A.

Cámara Chilena de la Construcción controla a Vida Cámara a través de Inversiones La Construcción S.A (ILC) -clasificada en categoría AA+ por ICR- sociedad matriz que mantiene participación en la industria previsional, seguros de vida, bancaria, isapres y prestadores de salud. Entre sus empresas se encuentran Banco Internacional, AFP Habitat, Isapre Consalud, Empresas Red Salud, y en el mercado asegurador mantiene presencia con las compañías Confuturo y Corpseguros cuyas participaciones en prima directa, a septiembre de 2018, son del 6,9% y 0,5%, respectivamente. Es relevante mencionar que ILC mantiene participación en Perú a través de AFP Habitat y Vida Cámara.

En sus inicios, el foco de Vida Cámara tenía como finalidad el seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS). A partir de la renovación del directorio en abril de 2016, se da inicio a un plan estratégico que involucró un cambio en el modelo de negocio, reestructuración de algunos cargos de la plana ejecutiva y un fortalecimiento de los canales de distribución al incorporar corredores. De este modo, la compañía renovó su pool de productos hacia una base de ingresos de mayor solidez y estabilidad, prescindiendo del SIS y sustentando el crecimiento en los seguros de vida y salud.

A septiembre de 2018, la prima directa alcanzó un total de \$38.932 millones (0,85% de participación de mercado), representando un aumento del 17,4% respecto a septiembre de 2017. Este incremento se explica por la mayor suscripción de seguros colectivos de salud, en línea con la estrategia de la aseguradora. La compañía mantiene contratos de reaseguro proporcional y no proporcional de cuota parte y excedentes, con reaseguradoras reconocidas a nivel internacional como Gen Re (AA+) y Hannover (AA-), manteniendo un nivel de retención adecuado a los riesgos en que opera para mitigar pérdidas significativas.

A septiembre de 2018, la aseguradora administra activos por \$49.906 millones, inferior en un 30,3% respecto al mismo periodo anterior, explicado por la devolución de capital hacia los accionistas. Los activos están compuestos por inversiones financieras (73%), inversiones inmobiliarias –correspondiente a la adquisición de las nuevas oficinas a su controlador, ubicadas en la comuna de Las Condes- (11,2%), cuentas de seguros (7,4%) y otros activos (4,4%). En cuanto al patrimonio,

este asciende a \$23.409 millones, compuesto principalmente por capital pagado (\$23.151 millones).

La cartera de inversiones<sup>1</sup> asciende a \$36.450 millones y, conforme a su política, es de carácter conservadora, manteniendo un 94,7% de la misma en instrumentos de renta fija, los que cuentan con una clasificación de riesgo A+ o superior, en escala nacional. El resto de la cartera se encuentra en fondos mutuos (3,1%) y en efectivo equivalente –bancos y caja- (2,2%).

A septiembre de 2018, la compañía muestra una utilidad de \$2.015 millones, inferior en un 35,3% a lo obtenido en septiembre de 2017, en donde, a pesar de un mayor margen de contribución, la compañía evidencia mayores costos de administración (aumento del 10,6%) y menor resultado de inversiones (menor en un 47,3%), que terminan por mermar el resultado técnico de seguros.

El ratio de gasto de administración sobre prima directa evidencia una estabilidad en torno al 13% durante el año 2017. A septiembre de 2018, el ratio es igual a 13,4%.

A septiembre de 2017, en junta extraordinaria de accionistas, se acordó disminuir el capital social de la compañía, cuyo objetivo es generar una gestión eficiente de su capital de trabajo, en línea con sus políticas y estrategia comercial actual. Lo anterior, generó un pasivo por pagar a los accionistas por \$20.803 millones, estableciendo como fecha de reparto el 15 de enero de 2018.

Los principales indicadores de solvencia muestran un nivel de endeudamiento de 1,17 veces, levemente superior a las 0,74 veces del mismo periodo del año anterior. En cuanto al patrimonio neto sobre patrimonio exigido, este fue de 2,71 veces, inferior a septiembre 2017 (5,43 veces).

En virtud de lo anterior y en opinión de esta clasificadora, Vida Cámara mantiene la clasificación AA-, tendencia estable, en la medida que 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.

La subcategoría “-” denota una menor protección dentro de la categoría AA.

### HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
May-14	A+	Estable
May-15	A+	Estable
May-16	A+	Estable
May-17	A+	Estable
Ene-18	AA-	Estable
Ene-19	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.*

<sup>1</sup> Excluye inversiones inmobiliarias de uso propio.