



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Chubb Seguros de Vida Chile

S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:

Ignacio Muñoz Quezada
Hernán Jiménez Aguayo
ignacio.munoz@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2022

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA**
Tendencia **Estable**

EEFF base 31 de diciembre de 2021

M\$ de cada año	Balance general IFRS					
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Inversiones	10.867.803	9.623.528	9.043.862	11.544.524	11.685.435	182.689.298
Cuentas por cobrar de seguros	1.325.614	653.882	358.218	439.211	339.892	21.467.937
Participación reaseguro en reservas técnicas	352.541	781.011	758.282	856.114	274.747	3.621.285
Otros activos	731.183	892.258	401.068	67.935.549	66.775.159	57.163.174
Total activo	13.277.141	11.950.679	10.561.430	80.775.398	79.075.233	264.941.694
Reservas técnicas	3.252.255	3.937.181	2.614.482	7.770.487	1.769.693	119.455.893
Deudas por operaciones de seguro	340.476	134.933	222.273	124.788	183.910	11.471.689
Otros pasivos	969.298	937.040	457.576	1.809.089	3.131.036	21.695.405
Total pasivo	4.562.029	5.009.154	3.294.331	9.704.364	5.084.639	152.622.987
Total patrimonio	8.715.112	6.941.525	7.267.099	71.071.034	73.990.594	112.318.707
Total pasivos y patrimonio	13.277.141	11.950.679	10.561.430	80.775.398	79.075.233	264.941.694

M\$ de cada año	Estado de resultados IFRS					
	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Margen de contribución	3.602.646	2.834.815	3.160.466	-3.620.349	6.553.807	8.830.332
Prima directa	6.181.731	4.515.998	3.368.057	2.805.396	2.269.162	40.309.696
Prima cedida	956.376	789.200	718.097	606.709	526.666	4.000.379
Prima retenida	5.353.572	3.726.798	2.649.960	2.198.687	1.742.496	36.309.317
Costo de siniestros	1.887.069	1.229.322	511.566	88.446	761.461	8.030.411
Resultado de intermediación	-103.748	-129.610	-86.230	-23.355	-44.102	5.247.594
Costos de administración	3.367.049	3.932.451	1.944.908	11.896.125	6.171.466	6.800.687
Resultado de inversiones	419.399	65.656	51.430	37.688	45.672	339.246
Resultado final	533.905	-740.530	1.183.817	-10.773.963	4.219.639	9.003.152

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Chubb Seguros de Vida Chile S.A. (Chubb Vida) comenzó sus operaciones en marzo de 2005 y sus actividades se han concentrado en seguros tradicionales, preferentemente masivos. Recientemente, la compañía ha llevado a cabo la absorción de Banchile Seguros de Vida S.A, lo que se traduce en un mayor incremento y diversificación de su cartera de productos, y con ello, un aumento de su participación de mercado.

Al cierre de 2021, **Chubb Vida** presentó reservas técnicas por \$119.456 millones, inversiones por \$182.689 millones y un patrimonio de \$112.319. En el mismo periodo, su primaje alcanzó los \$40.310 millones, alcanzando así, una participación de mercado del 3,59%¹. Este primaje se concentra en un 99,99% de su cartera en el segmento Bancaseguros y *Retail*, y en específico, en las ramas de temporal vida y desgravamen hipotecario, las que representaron el 28,74% y el 22,03% del primaje directo.

La clasificación de las pólizas emitidas en “*Categoría AA*” se fundamenta, principalmente, en el desarrollo de la compañía tras la absorción de Banchile Seguros de Vida S.A., lo que ha implicado un aumento del primaje directo y, por tanto, su participación dentro de la industria, permitiéndole así el acceso a economías de escala y el mayor volumen permite que la siniestralidad tienda a un comportamiento estadísticamente normal.

La clasificación de riesgo asignada a **Chubb Vida** se sustenta en el importante apoyo que le brinda el grupo Chubb Limited, situación que se refleja en el ámbito operativo, de control y de desarrollo de productos, además del respaldo financiero, lo cual redundará en un soporte técnico y administrativo superior al esperado para una compañía del tamaño y nivel de utilidades de esta aseguradora.

Además, se reconocen como elementos positivos la buena cobertura de sus reservas y el perfil conservador de su cartera de inversiones. Paralelamente, se valora su bajo endeudamiento relativo y la cesión de riesgos a aseguradoras de alta solvencia y elevada clasificación en escala global.

Entre los elementos que restringen la clasificación, se considera la concentración de más del 50% de su cartera en dos ramas. Sin embargo, esta concentración se ha visto disminuida, tras la fusión, la que permitió la diversificación de cartera de **Chubb Vida**.

También se observa como elemento restrictivo la baja diversificación de sus canales de distribución, debido a que la compañía presenta una concentración cercana al 59% de sus ventas en *sponsor* y/o alianzas, donde Banco de Chile es su principal canal.

La perspectiva de la clasificación en el corto plazo se califica en “*Estable*”, principalmente porque no se visualizan modificaciones en los factores de relevancia que incidan favorable o desfavorablemente en la clasificación de riesgo de la compañía.

¹ Se excluyen compañías que ofrecen rentas vitalicias.

Para mantener la categoría actual de riesgo resulta necesario que la compañía no experimente un deterioro significativo en las fortalezas que determinan su clasificación de riesgo, y, en especial, que no se debiliten los lazos con su grupo controlador en cuanto al respaldo financiero y traspasos efectivos de *know how* por parte de este último; asimismo, el debilitamiento de la matriz podría conllevar a una disminución en la clasificación de riesgo. También se espera que la fusión logre los resultados esperados, con varianzas aceptables.

Definición categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento en los términos y plazos pactados, pero esta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

Hechos recientes

Diciembre 2021

Al cierre de 2021, **Chubb Vida** presentó una prima directa de \$40.310 millones, un 1.676,41% mayor a lo presentado en 2020. A su vez, los costos de siniestros alcanzaron los \$8.030 millones, mientras que los costos de administración sumaron un total de \$ 6.801 millones, lo que equivale a 0,18 veces la prima retenida.

A la misma fecha, la compañía tuvo un resultado de \$9.003 millones, presentó activos por \$264.942 millones, reseras técnicas equivalentes a \$119.456 millones y un nivel de patrimonio de \$112.319 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo de la matriz: Chubb Limited es un grupo internacional que posee una importante presencia en el negocio de los seguros a nivel mundial, y al cierre de 2021 contaba con un patrimonio de US 59,71 mil millones. Además, el *holding* se encuentra clasificado, en escala local, en "*Categoría AAA*"² con perspectiva "*Estable*". El apoyo que brinda Chubb a su filial en Chile se traduce en el respaldo financiero otorgado, lo que cobra especial relevancia a la hora de evaluar la capacidad de pago de las obligaciones locales de

² Conversión de escala global hecha de acuerdo con criterios de **Humphreys**.

Chubb Vida. Adicionalmente, el grupo ejerce controles directos sobre la compañía, estableciendo una organización matricial que reporta a su filial internacional. El área comercial, en tanto, queda remitida a las decisiones de la organización a nivel nacional, aunque la suscripción de nuevos productos requiere de aprobación regional.

Cartera de inversión conservadora: Actualmente, las inversiones de la compañía alcanzan los \$182.689 millones y equivalen 1,53 veces sus reservas técnicas. La cartera de inversiones corresponde, casi en su totalidad, a renta fija y se encuentra concentrada en instrumentos de bajo riesgo, de los cuales más de un 93% exhiben una clasificación igual o superior a "Categoría AA-", cubriendo íntegramente las reservas. Las políticas de inversión son definidas por Chubb Limited y ejecutadas en Chile a través de AGF Sura S.A.

Política de reaseguros: Los riesgos son cedidos a cinco reaseguradores de elevada solvencia, todos clasificados en "Categoría AAA"² (en escala local, según conversión realizada por **Humphreys**). El principal reasegurador es Scor Global Life Se, que representa el 75,33% de la prima cedida al cierre de 2021.

Bajo endeudamiento: Históricamente, la compañía presenta un bajo nivel de endeudamiento en relación con el mercado. Al cierre de 2021, el endeudamiento de **Chubb Vida** fue de 1,36 veces; si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento es de 1,33 veces.

Participación de mercado: Históricamente **Chubb Vida** ha mantenido, en términos de prima directa, una baja participación de mercado. Sin embargo, tras la absorción de Banchile dicha situación se ha revertido, puesto que esta última logró posicionarse como una de las principales compañías de seguros de vida. Al cierre de 2021, **Chubb Vida** alcanzó una participación de mercado del 3,59%¹.

Factores de riesgo

Concentración de la cartera de productos y márgenes: **Chubb Vida** concentra el 99,99% de su cartera en el segmento Bancaseguros y *Retail*. Si bien, tras la fusión con Banchile Seguros de Vida S.A., la compañía ha logrado diversificar mayormente su cartera de productos, más del 50% de su primaje directo se concentra en dos ramas, Temporal vida (28,74%) y desgravamen hipotecario (22,03%); quedando así, expuesta la compañía a posibles fluctuaciones en los flujos de ambas ramas. En términos del margen de contribución, un 46,90% corresponde a la rama temporal de vida.

Antecedentes generales

La compañía

La estructura de la compañía se caracteriza por mantener una administración conjunta con Chubb Seguros Chile S.A. (empresa del mismo grupo), compartiendo la dirección general y las gerencias de operaciones, administración y finanzas, sistemas y contraloría.

Chubb Vida cuenta con el apoyo técnico y control que le brinda su matriz Chubb Limited (empresa que tiene su casa matriz en Suiza y opera en 54 países), dejando a la administración en Chile la confección del plan comercial.

La propiedad de la compañía corresponde en un 57,86% a Inversiones Vita S.A., un 41,91% a Chubb INA International Holdings Limitada y en un 0,23% a AFIA Finance Corporation Limitada.

Recientemente, **Chubb Vida** realizó la absorción de Banchile Seguros de Vida S.A., incrementando y diversificando así su cartera de productos y mejorando su participación de mercado, de esta manera, el primaje de **Chubb Vida**, al cierre de 2021, presentó un aumento del 1.676, 41% con respecto a 2020, pasando de \$2.269 millones a \$40.310 millones. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía.

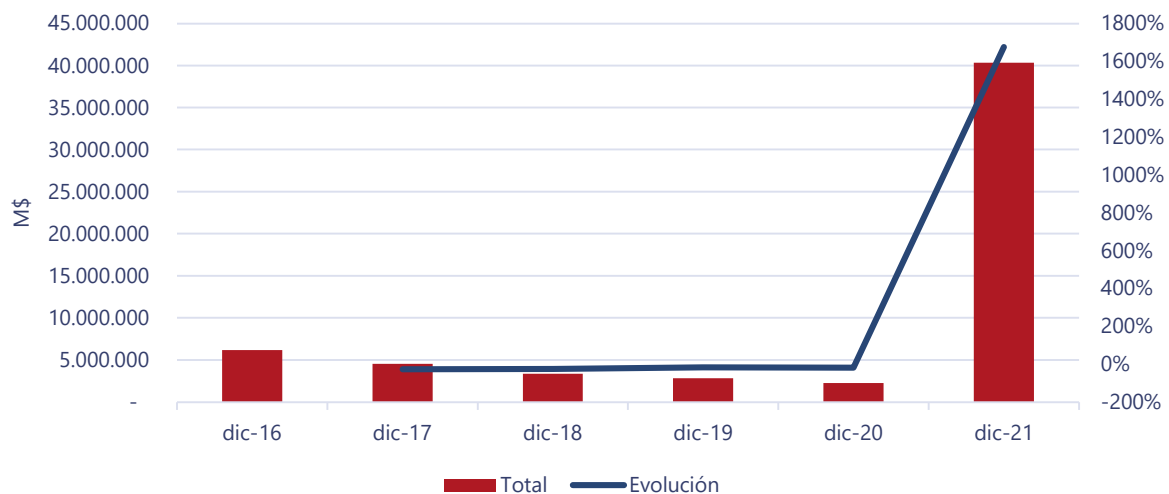


Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Al cierre de diciembre de 2021, **Chubb Vida**, ha enfocado su negocio en el segmento Bancaseguros y *Retail*, la cual representa un 99,99% de su primaje. Dentro de este segmento, la prima se ha concentrado principalmente en las líneas de temporal de vida y en desgravamen hipotecario, las cuales representaron

el 28,74% y 22,03% de primaje total de la compañía respectivamente. En cuanto al margen de contribución, estas subramas representaron el 46,90% y -57,63%, respectivamente. La Ilustración 2 e Ilustración 3 muestran la evolución por rama de la prima directa y del margen de contribución del segmento Bancaseguros y Retail en relación con el respectivo total de la compañía.

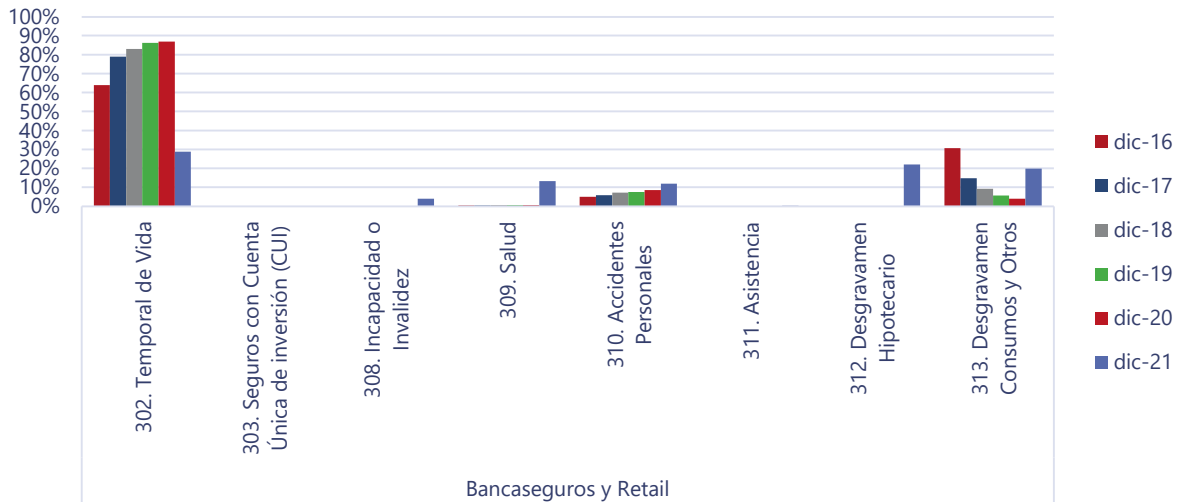


Ilustración 2: Evolución importancia sobre prima directa

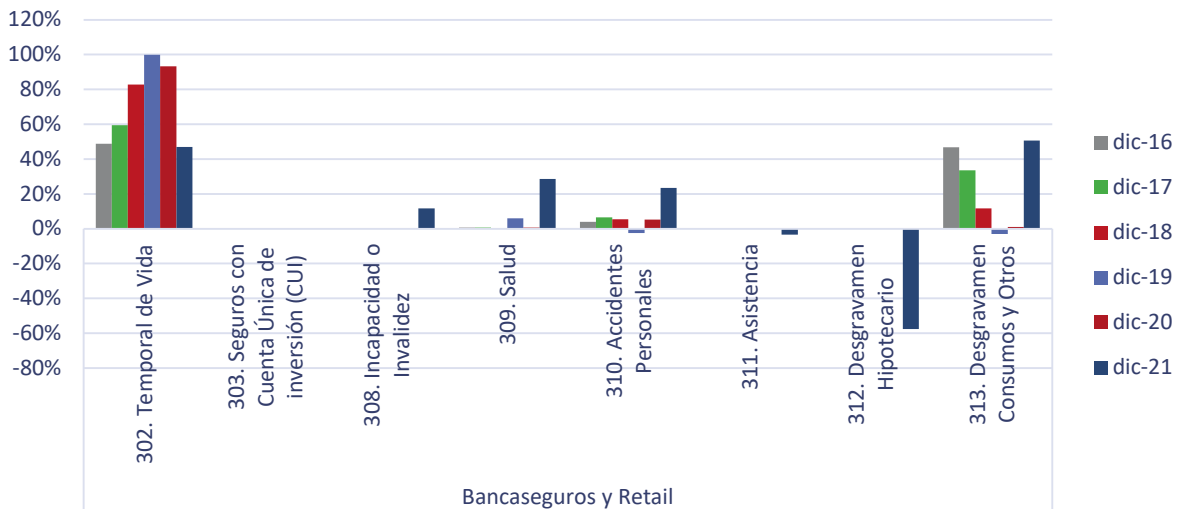


Ilustración 3: Evolución importancia sobre margen de contribución

Siniestralidad y rendimiento técnico global¹

La compañía ha presentado niveles de siniestralidad global volátiles, que han oscilado entre un -1,68% y un 85,05% en los últimos cinco años. Al cierre de 2021, la siniestralidad de **Chubb Vida** fue de 22,12%,

mientras que el mercado alcanzó un 48,84%. La Ilustración 4 presenta la evolución del indicador de siniestralidad de la compañía y el mercado.

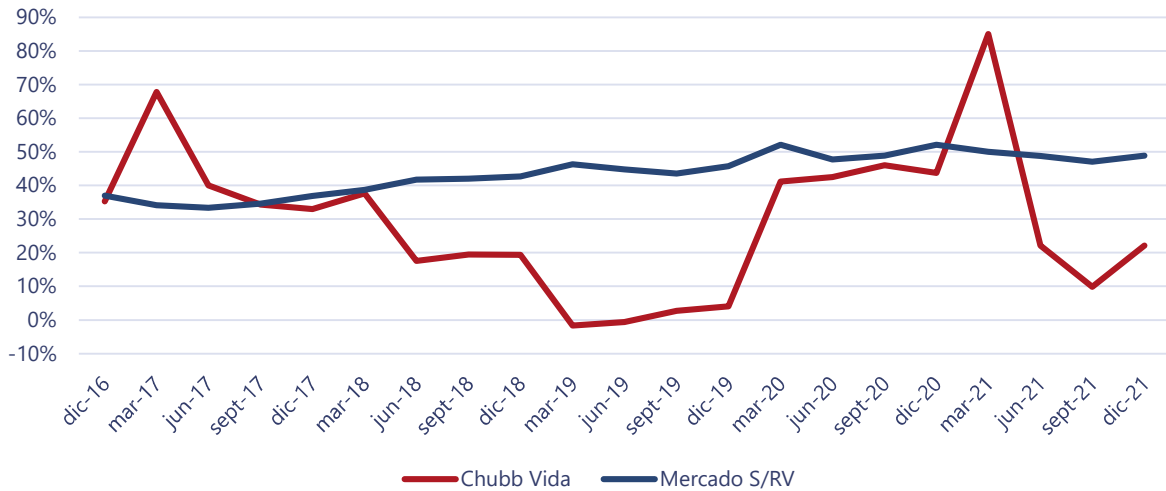


Ilustración 4: Siniestralidad global

En cuanto al rendimiento técnico de **Chubb Vida**, éste también ha sido volátil, presentando durante el 2020 y el primer semestre de 2021, niveles superiores al del mercado, donde presentó un indicador del 45,31%. Al cierre de 2021, el rendimiento técnico de la compañía fue de 24,32%, mientras que el del mercado fue de un 30,91%. La Ilustración 5 presenta la evolución del indicador de rendimiento técnico de la compañía y a nivel de mercado.

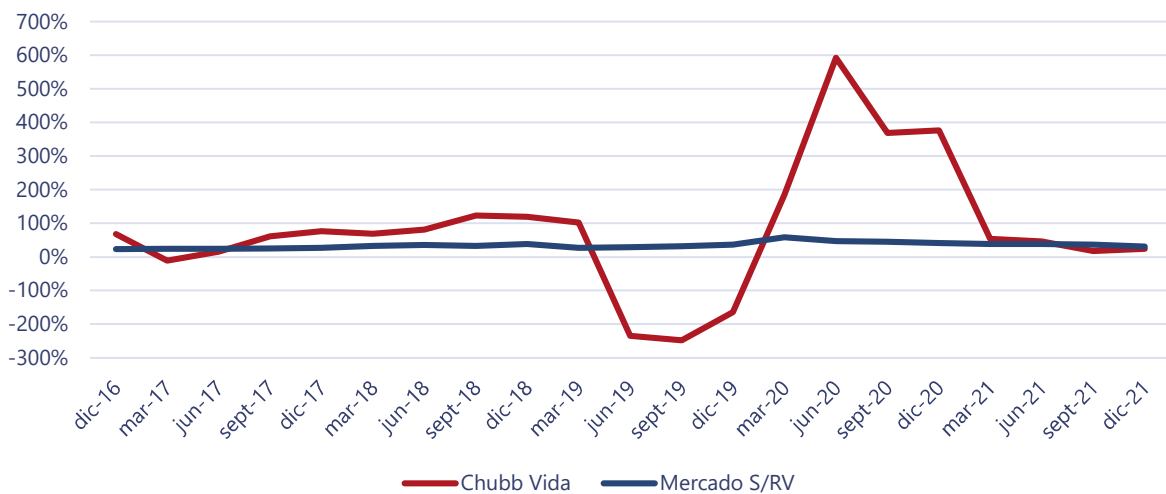


Ilustración 5: Rendimiento técnico

Industria y participación de mercado

Tras la reciente absorción de Banchile Seguros de Vida S.A., **Chubb Vida** ha aumentado significativamente su nivel de participación de mercado, el cual ha sido históricamente bajo. Al cierre de 2021, la compañía registró una participación de mercado del 3,59%¹; mientras que, en 2020 alcanzó el 0,19%. La Ilustración 6 presenta la evolución de la participación de mercado de la compañía.

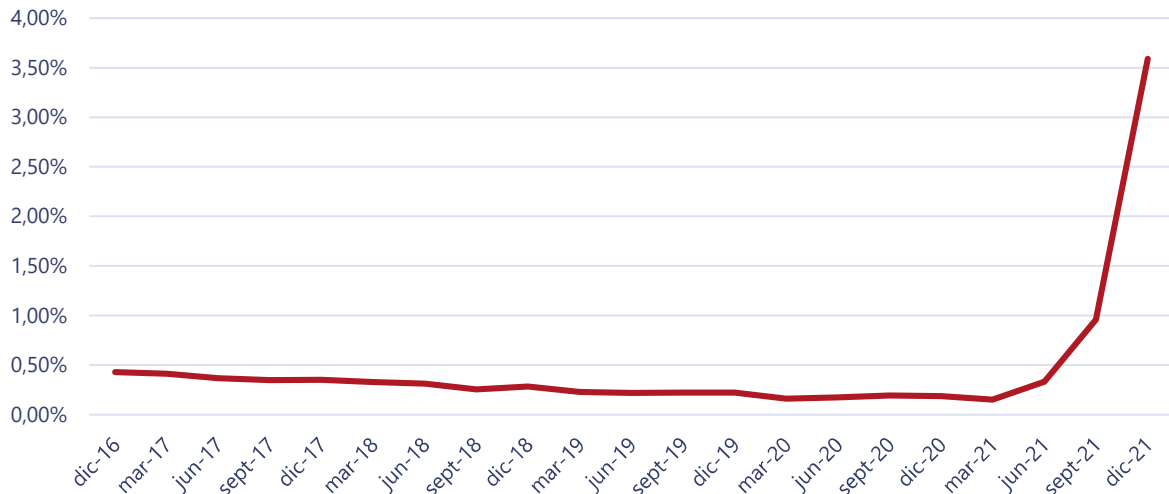


Ilustración 6: Participación de mercado

Reaseguros

Al cierre de 2021, **Chubb Vida** presenta una retención del 90,08% de su prima directa. La prima cedida se transfirió a reaseguradores de elevada solvencia, todos clasificados en "Categoría AAA" (en escala local, según conversión realizada por **Humphreys**). La Tabla 1 presenta los reaseguradores de la compañía en base a la distribución de la cesión de la prima al cierre de 2021.

Tabla 1: Reaseguradores

Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo (Escala Local)
Scor Global Life Se	75,33%	AAA
Swiss Re Corporate Solutions Ltd.	18,34%	AAA
Hannover Rück Se	4,57%	AAA
Chubb Tempest Reinsurance Ltd.	0,91%	AAA
RGA Reinsurance Company	0,85%	AAA

Inversiones

Al cierre de 2021, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo exceden en un 19,52% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes y en un 39,49% las reservas técnicas. Estos activos se descomponen en un 88,11% de inversiones financieras, 4,28% de créditos de negocios, un 0,40% en inversiones inmobiliarias y un 7,21% de otros. La Ilustración 7 presenta la distribución de las inversiones de **Chubb Vida**.

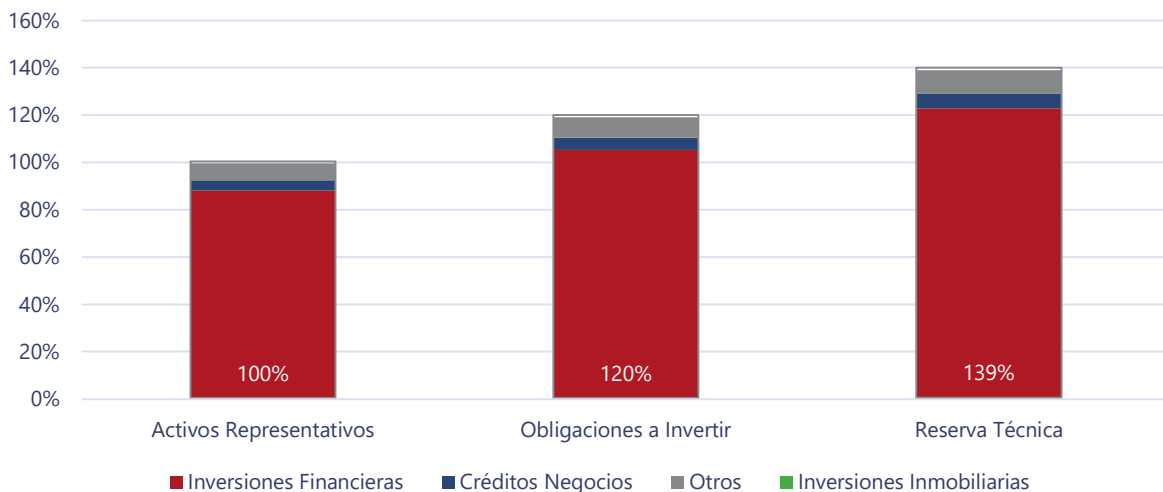


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos tradicionales

Evolución de la prima directa por producto

Durante 2021, el segmento de Bancaseguros y *Retail* presentó un aumento del 1.676,16% en su primaje directo en relación con el obtenido en 2020, alcanzando \$40.304 millones. La principal rama del segmento, temporal de vida, tuvo un incremento del 487,93%; pasando de \$1.970 millones en 2020 a \$11.584 millones en 2021. A la misma fecha, la rama de desgravamen hipotecario, la segunda más importante en términos de primaje directo, comenzó a comercializarse en el último año tras la absorción de Banchile Seguros de Vida S.A. La evolución del primaje por rama de **Chubb Vida** se presenta en la Ilustración 8.

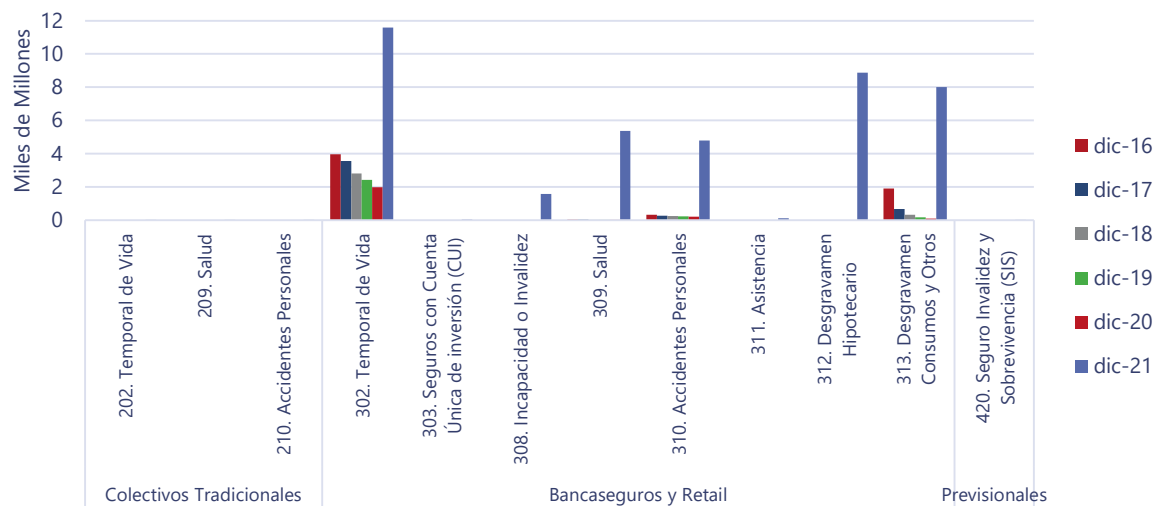


Ilustración 8: Evolución prima directa por rama

Posicionamiento de productos

En 2021, la rama temporal vida del segmento Bancaseguros y *Retail*, la principal de la compañía aumentó su participación de mercado con respecto a 2020, pasando de un 1,62% a un 8,51%. La Tabla 2 presenta la evolución de la participación de mercado de cada rama de la compañía.

Siniestralidad por productos

La rama de temporal vida del segmento Bancaseguros y *Retail*, al cierre de 2021, presenta una disminución en el nivel de siniestralidad con respecto al alcanzado en 2020, pasando de un 47,95% a un 9,40%. La rama de desgravamen hipotecario registró una siniestralidad del 44,62%. La Ilustración 9 presenta la evolución del indicador de siniestralidad por rama de **Chubb Vida** considerando las ramas que representan más del 10% del primaje directo de la compañía.

Tabla 2: Participación de mercado por rama

Segmento	Ramo	dic-16	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Colectivos tradicionales	202. Temporal de Vida	-	-	-	-	-	0,002%
	209. Salud	-	-	-	-	-	0,000%
	210. Accidentes Personales	-	-	-	-	-	0,009%
Bancaseguros y <i>Retail</i>	302. Temporal de Vida	2,51%	1,95%	1,45%	1,32%	1,62%	8,513%
	303. Seguros con Cuenta Única de inversión (CUI)	-	-	-	-	-	0,083%
	308. Incapacidad o Invalidez	-	-	-	-	-	5,621%
	309. Salud	0,04%	0,03%	0,02%	0,02%	0,02%	6,558%
	310. Accidentes Personales	0,40%	0,27%	0,23%	0,18%	0,18%	4,796%

311. Asistencia	-	-	-	-	-	2,789%
312. Desgravamen Hipotecario	-	-	-	-	-	15,163%
313. Desgravamen Consumos y Otros	0,53%	0,18%	0,07%	0,03%	0,03%	2,599%
Previsionales 420. Seguro Invalidez y Supervivencia (SIS)	-	-	-	-	-	0,000%

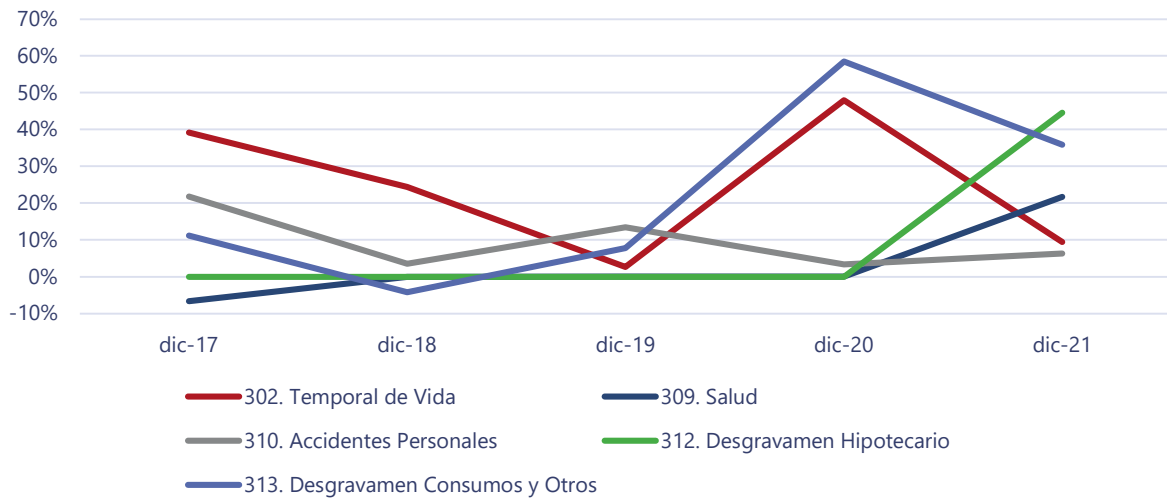


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

En 2021, la rama de temporal vida, del segmento Bancaseguros y *Retail*, tuvo un rendimiento técnico del 37,43%, menor a lo alcanzado al cierre de 2020. Dentro del segmento, la rama que mayor rendimiento técnico presentó fue la de incapacidad o invalidez, con un indicador del 65,57%. La Ilustración 10 presenta la evolución del rendimiento técnico de **Chubb Vida** considerando las ramas que representan más del 10% del primaje directo de la compañía.

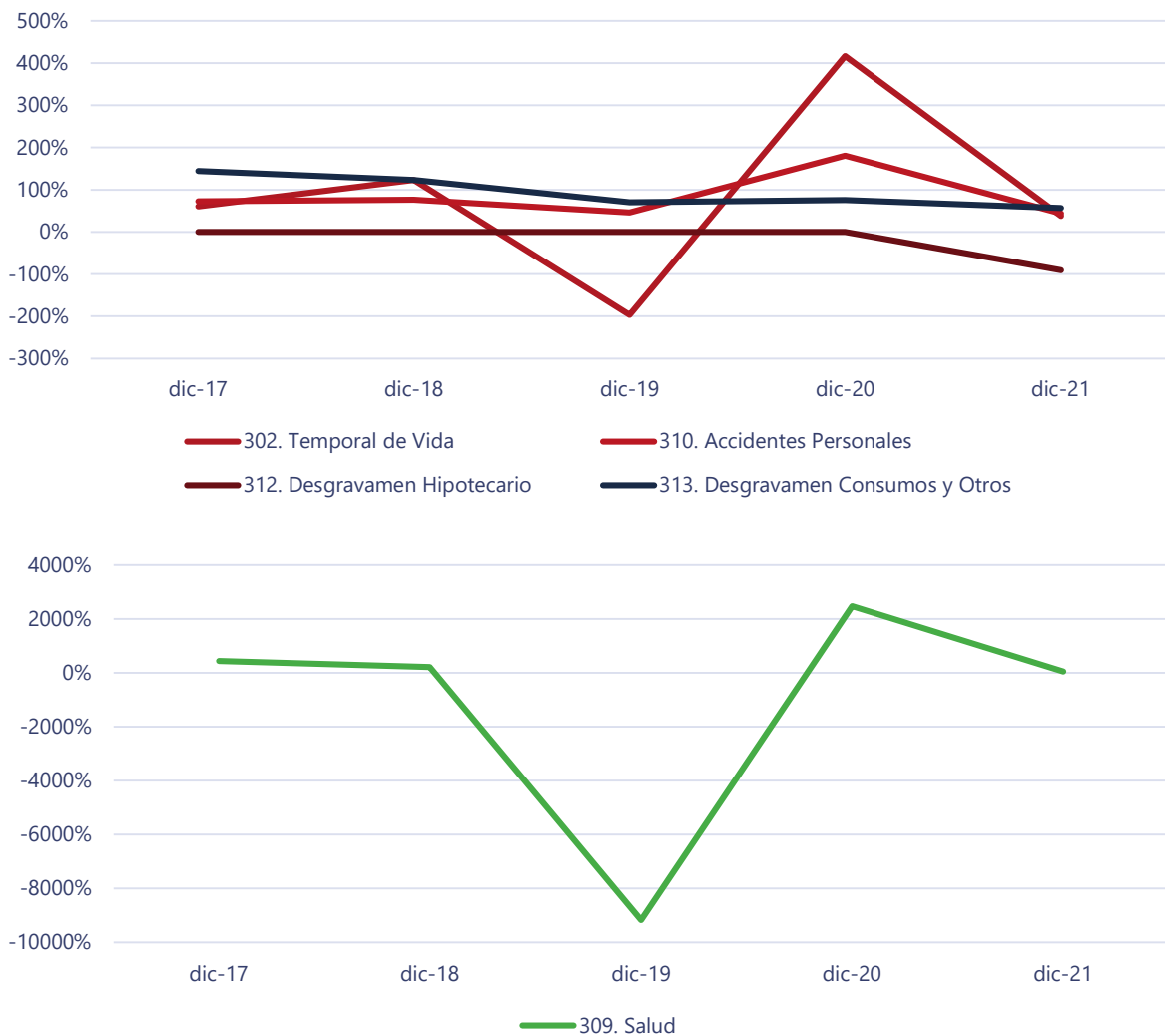


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante 2021, **Chubb Vida** presentó flujos de caja operacionales positivos por un total de \$18.864 millones, revirtiendo así los déficits presentados en los años anteriores (a excepción de 2018), esto se explica por la fusión con Banchile Seguros de Vida S.A. La Tabla 3 presenta el flujo de caja de la compañía.

Tabla 3: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-553.657	546.611	-13.149.080	-251.438	18.864.256
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	508.525	-579.666	-61.114.919	0	0
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	0	0	74.444.764	0	-6.967.000
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	935.982	890.850	857.795	1.038.560	769.851
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	890.850	857.795	1.038.560	769.851	12.784.973

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Chubb Vida**, medido como pasivo sobre patrimonio, presenta niveles inferiores a los exhibidos por el mercado; alcanzando al cierre de 2021, un indicador de 1,36 veces. A la misma fecha, si se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento es de 1,33 veces, mientras que el mercado presenta un indicador de 10,31 veces. La Ilustración 11 presenta la evolución del endeudamiento de la compañía y el mercado.

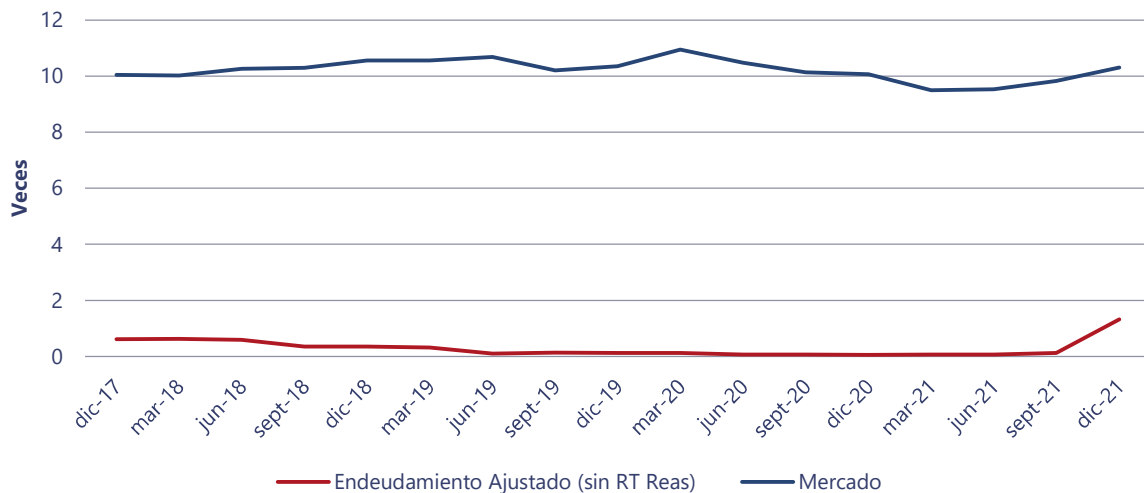


Ilustración 11: Endeudamiento

La compañía, al cierre de 2021 presentó un patrimonio por un total de \$112.319 millones, lo que significó un aumento de un 51,80% con respecto al nivel alcanzado en 2020, explicado principalmente por la fusión con Banchile Seguros de Vida S.A. En cuanto al resultado de la compañía, este fue de \$8.912 millones, lo que representa un incremento del 112,92% con respecto a las utilidades de 2020. La Ilustración 12 presenta la evolución del patrimonio y el resultado de la compañía.

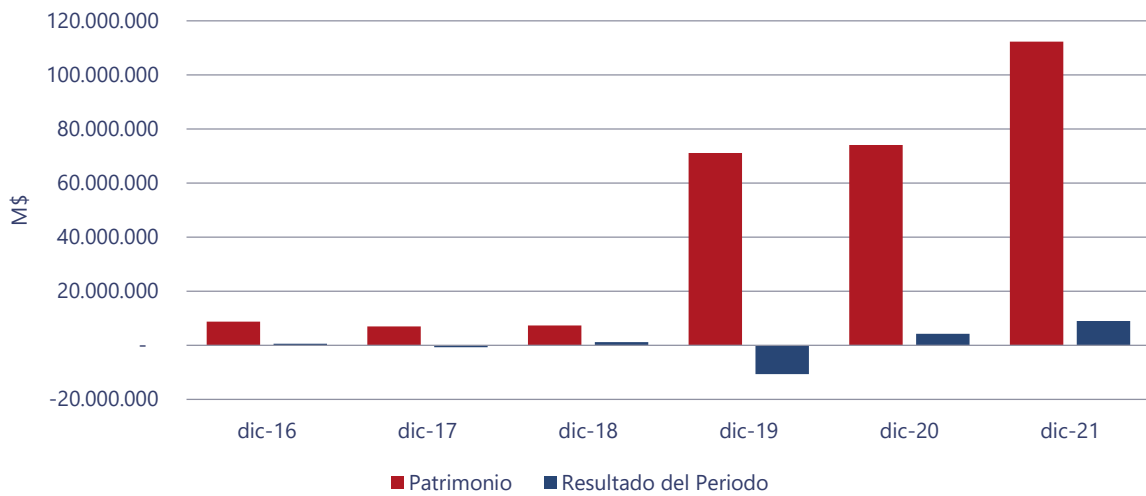


Ilustración 12: Patrimonio y resultado

Eficiencia

Al analizar el nivel de eficiencia de **Chubb Vida**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que, en general, ha presentado una menor eficiencia que el alcanzado por el mercado. Al cierre de 2021, el indicador fue de 16,87%; mientras que, al considerar la intermediación directa a la misma fecha, el ratio corresponde a 30,76% veces.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución, **Chubb Vida** alcanzó al cierre de 2021 un indicador del 77,02%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

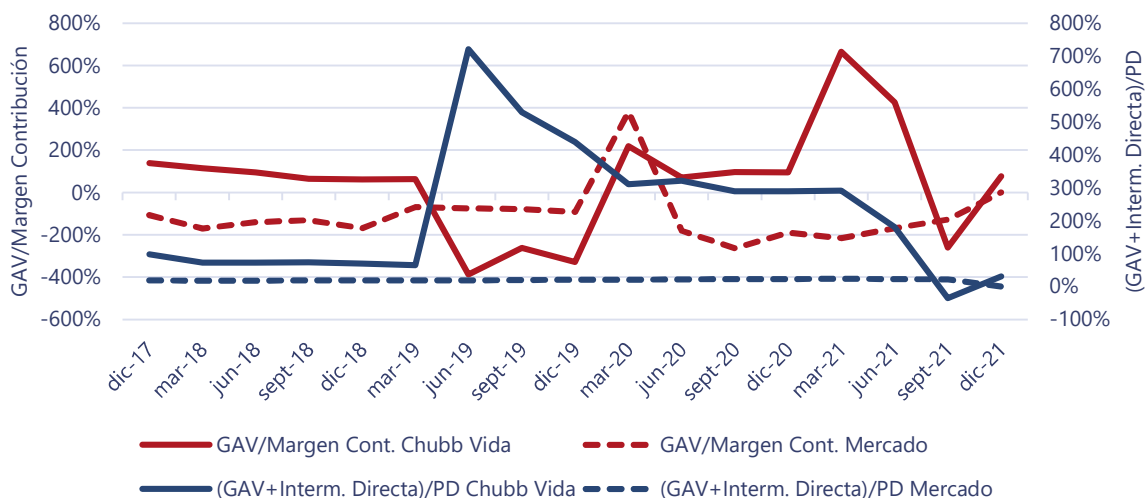


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 4, que reúne los principales ratios de **Chubb Vida** y el mercado respectivamente.

Tabla 4: Ratios

Chubb Vida	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Gastos adm. / Prima directa	87,08%	57,75%	424,04%	271,97%	16,87%
Gastos adm. / Margen contribución	138,72%	61,54%	-328,59%	94,17%	77,02%
Margen contribución / Prima directa	62,77%	93,84%	-129,05%	288,82%	21,91%
Resultados Op. / Prima directa	-24,31%	36,09%	-553,09%	16,85%	5,04%
Resultado final / Prima directa	-16,40%	34,93%	-379,30%	184,45%	22,11%

Mercado	dic-17	dic-18	dic-19	dic-20	dic-21
Gastos adm. / Prima directa	12,74%	12,99%	14,88%	16,50%	14,92%
Gastos adm. / Margen contribución	-106,46%	-169,03%	-92,05%	-189,87%	-85,79%
Margen contribución / Prima directa	-11,97%	-7,69%	-16,16%	-8,69%	17,39%
Resultados Op. / Prima directa	-24,72%	-20,68%	-31,04%	-25,20%	32,31%
Resultado final / Prima directa	10,21%	6,83%	5,46%	12,30%	18,42%

"La opinión de las entidades clasificadoras 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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."