



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Cambio de Clasificación

Analistas

Luis Felipe Illanes Z.

Felipe Guerra T.

Tel. (56) 22433 5200

luisfelipe.illanes@humphreys.cl

felipe.guerra@humphreys.cl

BTG Pactual Chile S.A. Seguros de Vida

Junio 2018

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º

Las Condes, Santiago – Chile

Fono 224335200 – Fax 224335201

ratings@humphreys.cl

www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	A+ ¹
Tendencia	Estable ²
EEFF Base	31 de marzo de 2018

Estado de resultados consolidado IFRS					
M\$ de cada año	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Mar-18
Prima directa	-	32.133.658	59.566.494	89.699.781	29.439.899
Prima aceptada	-	-	-	-	-
Prima cedida	-	-	-	-	-
Prima retenida	-	32.133.658	59.566.494	89.699.781	29.439.899
Costo siniestros	-	-	-	-	-
Costo renta	-	33.002.613	62.443.479	95.794.222	31.470.304
Resultado de intermediación	-	336.829	695.194	1.259.569	360.174
Margen de contribución	-	-1.205.784	-3.572.179	-7.354.010	-2.390.579
Costo de administración	72.706	1.843.830	2.177.520	2.683.105	657.690
Resultado de inversiones	-	1.141.475	6.189.940	13.895.270	3.731.181
Resultado final	-58.264	-530.883	-359.282	1.310.671	105.843

Balance general consolidado IFRS					
M\$ de cada año	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Mar-18
Inversiones	3.625.376	62.223.854	122.824.380	217.607.018	256.940.218
Cuentas por cobrar de seguros	-	-	-	-	-
Participación reaseguro en reservas técnicas	-	-	-	-	-
Otros activos	112.239	878.959	1.811.872	2.232.647	2.089.198
Total activos	3.737.615	63.102.813	124.636.252	219.839.665	259.029.416
Reservas técnicas	-	32.933.002	94.752.078	188.356.575	219.422.460
Reservas rentas vitalicias	-	32.933.002	94.752.078	188.356.575	219.422.460
Deudas por operaciones de seguro	-	-	-	-	-
Otros pasivos	254.879	1.156.828	690.213	1.022.826	971.629
Total pasivo exigible	254.879	34.089.830	95.486.659	189.379.401	220.407.752
Patrimonio	3.482.736	29.012.983	29.149.593	30.460.264	38.621.664
Total pasivos y patrimonio	3.737.615	63.102.813	124.636.252	219.839.665	259.029.416

¹ Clasificación anterior: A.

² Tendencia anterior: Favorable.

Opinión

Fundamento de la clasificación

BTG Pactual Chile S.A. Compañía de Seguros de Vida (BTG Pactual Vida) es una empresa de seguros de vida, orientada a la venta y administración de seguros previsionales, específicamente en rentas vitalicias. La sociedad forma parte del grupo BTG Pactual, conglomerado con participación e intereses en diversos sectores económicos. La compañía comenzó a comercializar pólizas el año 2015.

El cambio de la clasificación de riesgo, desde “*Categoría A*” a “*Categoría A+*” obedece a la mayor consolidación del negocio de la aseguradora, situación reflejada en un incremento sustancial en su nivel de reserva técnica, que, sin afectar los estándares de control, pasó desde \$ 94.752 mil millones en diciembre de 2016 a \$ 219.422 mil millones en marzo de 2018, lo cual genera un volumen de operación que facilita el acceso a economías de escala.

La clasificación de riesgo asignada a las pólizas emitidas por la compañía, “*Categoría A+*”, se sustenta en la fortaleza de su balance, que se traduce en una sólida posición patrimonial que permite el crecimiento futuro (relación pasivo exigible a patrimonio de 5,7 veces) y en una estructura de inversión para cubrir las reservas técnicas y el patrimonio de riesgo con un baja exposición a eventuales pérdidas de valor. También como elemento positivo se considera la reducida Tasa de Reinversión de los Activos, que a diciembre de 2018 era de 0,22%.

La evaluación también incorpora los mecanismos e instancias de control interno y de gestión (capacidad ejecutiva) que ha desarrollado la organización los cuales permiten atenuar de mejor forma la exposición de la compañía a los riesgos operativos. En opinión de la clasificadora, la unidad de auditoría interna presenta niveles aceptables en cuanto a autonomía, independencia y estatus organizacional.

La categoría de riesgo asignada también reconoce que la compañía ha logrado conformar equipos de trabajos profesionales con formaciones acordes a las responsabilidades asumidas y que, dado su inserción en el grupo BTG, puede acceder indirectamente a economías de escala mediante el apoyo que recibe para los procesos de inversión y de análisis de riesgos, entre otras materias. Todo ello repercute en un bajo nivel de gastos de apoyos.

Por otro lado la calificación otorgada se ve restringida por cuanto la compañía lleva un bajo período operando y, por lo tanto, recién ha alcanzado su punto de equilibrio contable, su base estadística es poco representativa y, su cultura organizacional, si bien se ha internalizado en la organización, a juicio de **Humphreys**, no es asimilable a entidades con una extensa trayectoria como unidad corporativa.

La calificación otorgada también incluye como elemento adverso la dependencia que presenta la aseguradora de la operación del grupo en el cual se inserta, lo que redundaría en que cualquier efecto negativo que pueda tener éste repercutirían directamente en los procesos y gestión de BTG Pactual Vida. La clasificación también considera que la compañía posee un apoyo técnico y financiero (patrimonio matriz muy elevado)

comparativamente moderado en relación con otras entidades del rubro que forman parte de consorcios aseguradores internacionales con bajos niveles de riesgo según las agencias de *rating*. Adicionalmente, la nota asignada considera como negativo la concentración de sus ingresos en el segmento previsional, que expone su desarrollo y modelo de negocio a las variables que afectan a la venta y márgenes de las rentas vitalicias.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Modelo de negocio consistente con las capacidades financiera y experiencia del grupo y sus ejecutivo.

Fortalezas complementarias

- Alta capitalización de la compañía.
- Elevado respaldo de reservas técnicas.
- Adecuados mecanismos de control.

Fortalezas de apoyo

- Adecuados equipos de trabajos.

Riesgos considerados

- Dependencia al grupo (riesgo variable).
- Modelo de negocio en etapa de desarrollo.
- Volatilidad de algunas inversiones (impacto menor).

Hechos recientes

Resultados diciembre 2017

Durante el año 2017, la empresa generó un primaje directo por \$ 89.700 millones, un costo de rentas por \$ 95.794 millones y un resultado de intermediación por \$1.260 millones, los cuales llevaron a un margen de contribución negativo de \$ 7.354 millones. La empresa tuvo costos de administración por \$ 2.683 millones y un resultado de inversiones de \$ 13.895 millones, lo que, sumado a otros ítems, implicó un resultado final por \$ 1.311 millones, lo cual está en línea con el plan de negocios de la compañía.

Los costos de administración de la compañía ascendieron a \$ 2.683 millones, representando un nivel de gasto sobre la prima directa de 3,0%.

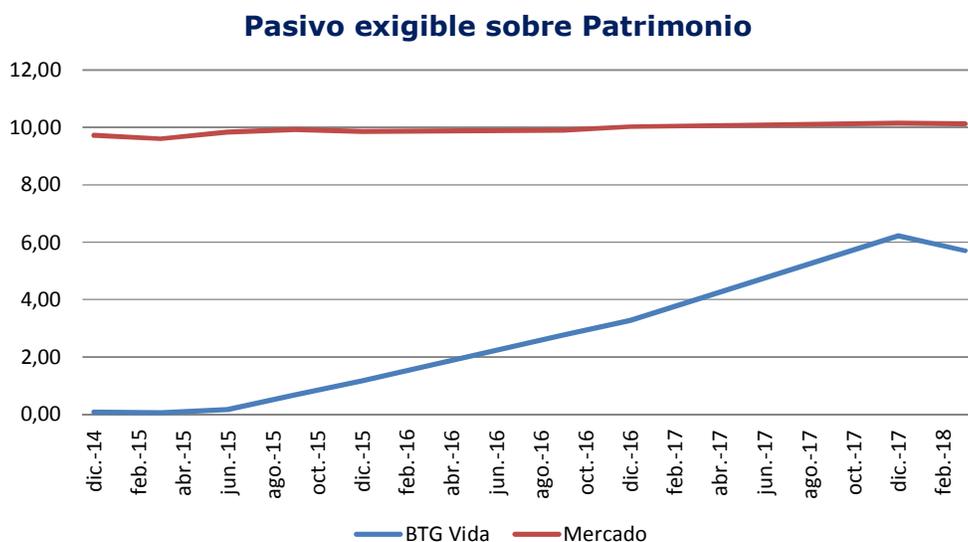
La cartera de inversión, que comparada con el mercado presenta una mayor concentración en bonos bancarios y bonos corporativos, generó un resultado de inversión de \$ 13.895 millones en 2017.

El nivel de endeudamiento total de la compañía es de 6,22 veces, lo que es muy bajo en comparación a otras compañías de la industria de seguros previsionales. Su patrimonio asciende a \$ 30.460 millones en diciembre de 2017.

Resultados a marzo 2018

Durante el primer trimestre de 2018, la empresa generó un primaje directo por \$ 29.440 millones, un costo de rentas por \$ 31.470 millones y un resultado de intermediación por \$360 millones, los cuales llevaron a un margen de contribución negativo de \$ 2.391 millones. La empresa tuvo costos de administración por \$ 658 millones y un resultado de inversiones de \$ 3.731 millones, lo que, sumado a otros ítems, implicó un resultado final por \$ 106 millones, lo cual está en línea con el plan de negocios de la compañía.

El nivel de endeudamiento total de la compañía es de 5,71 veces, lo que es muy bajo en comparación a otras compañías de la industria de seguros previsionales. Su patrimonio asciende a \$ 38.622 millones en marzo de 2018.



Definición de categoría de riesgo

Categoría A

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una buena 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.

El signo “+” corresponde a aquellas obligaciones de seguros con menor riesgo relativo dentro de su categoría.

Para mayor información de la compañía, ver Informe de Clasificación de Riesgo Anual en www.humphreys.cl en la sección Compañías de Seguros – Seguros de Vida.

"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".