



EuroAmerica Seguros de Vida S.A.

Reseña Anual

ANALISTAS:
Marcelo Marambio L.
Antonio González G.
Hernán Jiménez A.
marcelo.marambio@humphreys.cl
antonio.gonzalez@humphreys.cl
hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA
Septiembre 2024

Isidora Goyenechea 3621, Piso 16, Las Condes, Santiago, Chile

Fono (+56) 2 2433 5200 • ratings@humphreys.cl

Humphreys Clasificadora De Riesgo • @humphreyschile

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría

Pólizas **AA-**
Tendencia **Estable**

EEFF base 30 de junio de 2024

Balance IFRS		2020	2021	2022	2023	jun-24
	M\$ de cada año					
Inversiones		1.139.156.049	1.173.111.176	1.316.871.139	1.426.717.199	1.478.306.332
Cuentas por cobrar de seguros		7.367.720	560.831	653.343	611.817	260.517
Participación del reaseguro en las reservas técnicas		4.460	205	235	248	12.623
Otros activos		31.485.909	32.001.040	50.089.091	40.246.155	57.782.989
Total activos		1.178.014.138	1.205.673.252	1.367.613.808	1.467.575.419	1.536.362.461
Reservas técnicas		976.776.464	1.005.171.909	1.180.079.924	1.287.052.529	1.364.702.897
Deudas por operaciones de seguro		2.723	4.760.205	1.280.788	5.092	36.397
Otros pasivos		21.723.152	7.229.819	34.925.575	39.670.970	38.807.371
Total Patrimonio		139.073.735	117.207.512	101.804.116	107.781.867	99.479.236
Total pasivos y patrimonio		1.178.014.138	1.205.673.252	1.367.613.808	1.467.575.419	1.536.362.461

Estados de Situación Financiera IFRS		2020	2021	2022	2023	jun-24
	M\$ de cada año					
Margen de contribución		-30.676.364	-26.712.150	-37.888.195	-41.837.932	-25.705.600
Prima directa		61.101.024	63.203.005	87.593.248	114.369.991	80.777.092
Prima cedida		3.649	5.668	92	811	33.088
Prima retenida		61.097.375	63.197.337	87.593.156	114.369.180	80.744.004
Costos de siniestro		22.138.232	23.567.805	3.003.991	1.509.619	231.465
Resultado de intermediación		417.607	476.389	856.066	1.457.449	990.382
Costos de administración		12.515.856	8.764.952	9.729.274	10.826.369	4.412.309
Resultado de inversiones		65.027.226	53.542.804	46.824.006	76.889.141	36.726.873
Resultado final		22.162.988	11.850.575	-8.517.626	14.374.340	-2.080.727

Opinión

Fundamentos de la clasificación

EuroAmerica Seguros de Vida S.A. (EuroAmerica Vida) es una sociedad aseguradora con más de 120 años de trayectoria en el mercado de seguros, y que en la actualidad mantiene presencia en los segmentos de renta vitalicia y en seguros de sobrevivencia e invalidez.

Al cierre del primer semestre de 2024, el primaje de la aseguradora alcanzó aproximadamente \$ 80.777 millones, inversiones por \$ 1.478 miles de millones y reservas técnicas por un total de \$ 1.365 miles de millones. A la misma fecha, el patrimonio de la compañía alcanzó los \$ 99.479 millones.

La clasificación de riesgo "Categoría AA-" asignada a **EuroAmerica Vida** se fundamenta, principalmente, en una alta capacidad de pago para responder a sus obligaciones, gracias a la existencia de una visión de negocio capaz de responder a los cambios en el mercado y a una estructura organizacional con una administración profesional orientada al cumplimiento de sus objetivos.

Dentro de los elementos que favorecen la clasificación, se encuentra la orientación técnica en la administración de activos (reflejado en un *spread*, medido como diferencia entre rentabilidad de las inversiones y TSA, comparativamente moderado) y su adecuado posicionamiento en el segmento en los que participa, además de la experiencia acumulada en la larga trayectoria de la aseguradora como unidad de negocios y el modelo de gestión de riesgos. Por otra parte, la clasificación considera como positivo el hecho de que la compañía cuente con un área de contraloría interna que se enmarca en la estrategia de desarrollo definida por el grupo controlador complementada por un gobierno corporativo que hace uso de diferentes comités para la toma de decisiones. Asimismo, se observa una automatización adecuada de sus procesos con énfasis en el uso de nuevas tecnologías, exhibiendo buenos niveles en comparación al estándar de mercado.

Desde otra perspectiva, la categoría de riesgo asignada se encuentra acotada por el menor apoyo que la sociedad posee en términos financieros y en materias asociadas a la gestión de riesgos, en comparación con otras compañías del sector que integran importantes grupos aseguradores en el ámbito mundial y con experiencia en mercados más sofisticados. Con todo, se reconoce que el carácter local de la entidad favorece el conocimiento acabado de su demanda y agiliza la toma de decisiones.

La clasificación incorpora como un factor limitante la baja diversificación de productos ofrecidos por la entidad, ya que, si bien **EuroAmerica Vida** incluye dentro del *mix* de cartera el ramo de seguro de invalidez y sobrevivencia, al ser una participación menor y que su adjudicación depende de los resultados de una licitación periódica, por tanto, no implica necesariamente una diversificación sostenida en el tiempo, no obstante, la compañía ha vuelto a incursionar en el segmento de seguros colectivos, aunque de momento con una participación muy acotada.

En términos de ASG, **EuroAmerica Vida** no cuenta con iniciativas formales ligadas a este ámbito. No obstante, dentro de su memoria integrada cuenta con una sección donde describe la diversidad de su personal en cuanto a edad, género, rango etario, entre otros, así como datos sobre la disparidad salarial de género dentro de la firma.

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

Sin perjuicio de lo anterior, se ha observado un incremento en el nivel de endeudamiento relativo de la empresa el cual, dado el volumen de negocio de la compañía, podría llevar a futuro a una revisión de la categoría asignada.

Finalmente, para mantener el *rating* actual, es necesario que no se debiliten aquellos aspectos que determinan su fortaleza como entidad aseguradora y/o reducciones drásticas en el diferencial entre la rentabilidad de los activos y la tasa de suficiencia de los activos.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Estructura organizacional definida.
- Política de inversiones de riesgo moderado administrada por profesionales de experiencia.

Fortalezas complementarias

- Buen posicionamiento de mercado.
- Larga trayectoria de la compañía.
- Constantes mejoras en el control de riesgo

Fortalezas de apoyo

- Compromiso del grupo controlador

Riesgos considerados

- Dependencia de resultado a rendimiento de inversiones (riesgo crediticio y de mercado susceptible de ser controlado).
- Menor apoyo en relación con otras compañías que son parte de conglomerados a nivel mundial (riesgo de bajo impacto).

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, 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.

"-": Corresponde a aquellas obligaciones de seguros con mayor riesgo relativo dentro de su categoría.

Tendencia Estable

Corresponde a aquella clasificación que cuenta con una alta probabilidad que no presente variaciones a futuro.

Hechos recientes

Primer semestre 2024

Durante el primer semestre de 2024, **EuroAmerica Vida** registró primas por \$ 80.777 millones, lo que representa un aumento del 44,7% en comparación con el mismo periodo de 2023. Los costos por siniestros ascendieron a \$ 231.465 millones hasta junio de 2024. En cuanto a los gastos administrativos, al cierre del primer semestre de 2024, estos alcanzaron los \$ 4.412 millones, reflejando una disminución del 21,8% respecto al mismo periodo del año anterior.

Al cierre de junio de 2024, la aseguradora reportó pérdidas por \$ 2.081 millones, en contraste con las utilidades obtenidas en el mismo periodo de 2023, que fueron de \$ 5.754 millones. Además, las reservas técnicas incrementaron un 10%, pasando de \$ 1.180.080 millones al cierre de junio de 2023 a \$ 1.287.053 millones en el mismo periodo de 2024. Por otro lado, las inversiones financieras e inmobiliarias totalizaron \$ 1.478.306 millones al cierre del primer semestre de 2024. Finalmente, **EuroAmerica Vida** cerró el primer semestre de 2023 con un patrimonio de \$ 99.479 millones.

Oportunidades y fortalezas

Visión de negocio: **EuroAmerica Vida** presenta una clara definición de su negocio, lo cual le ha permitido contar con una gestión comercial efectiva en su segmento objetivo, desarrollar la capacidad de generar nuevos productos con componentes financieras y ofrecer soluciones financieras globales a sus clientes de la mano del resto de las compañías del grupo.

Know how en su negocio principal: La aseguradora cuenta con ejecutivos que gozan de un buen nivel de profesionalismo, experiencia y conocimiento del sector, situación que se traduce en importantes estándares de eficiencia y compromiso con los objetivos de la sociedad. Como complemento importante, se puede agregar que **EuroAmerica Vida** cuenta con una larga trayectoria en el mercado asegurador, con presencia de más de 120 años en la industria y una adecuada imagen corporativa.

Posicionamiento de mercado: La compañía ha mantenido una participación de mercado, aunque acotada, bastante estable a lo largo del tiempo. Desde marzo de 2019 hasta junio de 2024, la participación de **EuroAmerica Vida** se ha mantenido entre 2,5% y 2,7%, medida en términos de reservas técnicas previsionales.

Factores de riesgo

Respaldo patrimonial: A juicio de la clasificadora, la sociedad posee, comparativamente, en términos financieros y de *know how* en gestión de riesgos, un menor apoyo de su matriz que otras compañías del sector que forman parte de importantes grupos aseguradores en el ámbito mundial y con experiencia en mercados más sofisticados, situación que permite a sus operaciones locales capacitarse a bajo costo y acceder más fácilmente a fuentes de financiamiento para el desarrollo de nuevos productos o fomentar aquellas líneas de negocios más intensiva en capital. Asimismo, los conglomerados aseguradores que

operan en mercados más desarrollados tienden a cumplir estándares internacionales en materias de control interno. No obstante, se reconocen las iniciativas implementadas por la organización en materias de gestión de riesgos.

Concentración de los ingresos: Los ingresos de la compañía provienen en su totalidad de la gestión que se realiza en la administración de la cartera de previsionales. Este hecho es generalizado en algunas empresas del sector, esto no la excluye de la exposición a eventos o variables que afecten a su principal negocio (fluctuaciones de tasa, riesgo de inversión, entre otros). Si bien, hoy en día la compañía participa en el seguro de invalidez y sobrevivencia, se trata de un producto cuya permanencia en el tiempo depende de la posibilidad de adjudicarse recurrentemente las licitaciones que se hacen periódicamente. Sin perjuicio de lo anterior, durante 2024 la compañía ha vuelto a incursionar en el segmento de seguros colectivos, lo cual podría representar a futuro una diversificación de los ingresos, pero actualmente el volumen de dicho segmento es muy acotado.

Fluctuación de la cartera de inversiones: Dada la orientación del negocio de la compañía a las rentas vitalicias, sus márgenes de contribución tienden a ser negativos, y parte importante de sus ganancias dependen del producto del resultado de inversiones. Como atenuante a este factor, se reconoce la orientación y la experiencia del *holding* en la administración de activos por cuenta propia y de terceros.

Antecedentes generales

La compañía

La compañía nació en 1900 bajo el nombre de Compañía de Seguros de Vida La Sudamericana, para en 1962, constituirse como Sud América de Chile Compañía de Seguros de Vida. En la actualidad se llama **EuroAmerica Seguros de Vida S.A.** El patrimonio de la sociedad está conformando en su totalidad por capitales nacionales y controlada por EuroAmerica S.A. (99,99%), empresa de propiedad de la sucesión del señor Benjamín Davis Clarke, que participa también en los negocios de corretaje de bolsa de valores y bolsa de producto.

La administración de la compañía se encuentra integrada a la estructura corporativa de su grupo controlador, compartiendo los servicios de fiscalía, contraloría, área de estudios y de inversiones, entre otros. Por otra parte, cuenta con una estructura técnica y comercial propia y consolidada, que le ha permitido alcanzar un posicionamiento consolidado en sus principales segmentos de interés.

El directorio de la compañía está compuesto por cinco miembros que sesionan mensualmente, quienes entregan a la sociedad su experiencia y visión de negocio, participando en las decisiones más relevantes de la planificación y diseño de políticas estratégicas.

Mix de productos

A lo largo de su historia, **EuroAmerica Vida** ha centrado sus operaciones principalmente en rentas vitalicias; sin embargo, en el pasado también participó en los ramos de salud y ha incursionado en seguros de invalidez y sobrevivencia. En la actualidad, la compañía está reingresando al segmento de seguros colectivos. Al cierre del primer semestre de 2024, las rentas vitalicias representaron el 99,5% del total de la

prima directa, mientras que el segmento de seguros colectivos contribuyó el 0,5% restante. La Ilustración 1 muestra la evolución de la prima directa en los últimos años.

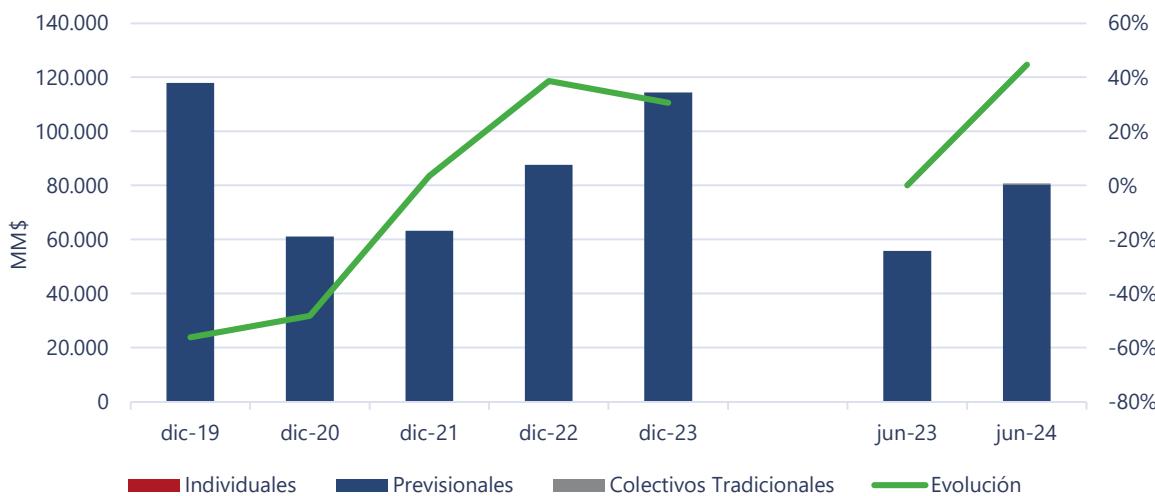


Ilustración 1: Evolución de prima directa

Rentas vitalicias

Las reservas de rentas vitalicias han crecido constantemente en los últimos años, manteniendo desde marzo de 2022 montos por sobre \$ 1.000.000 millones. Al cierre del primer semestre del año en curso, las reservas de rentas vitalicias presentaron un incremento de un 11,1% respecto al mismo periodo del año anterior, alcanzando los \$ 1.349.457 millones¹.

¹ Monto no incluye reservas de SIS.

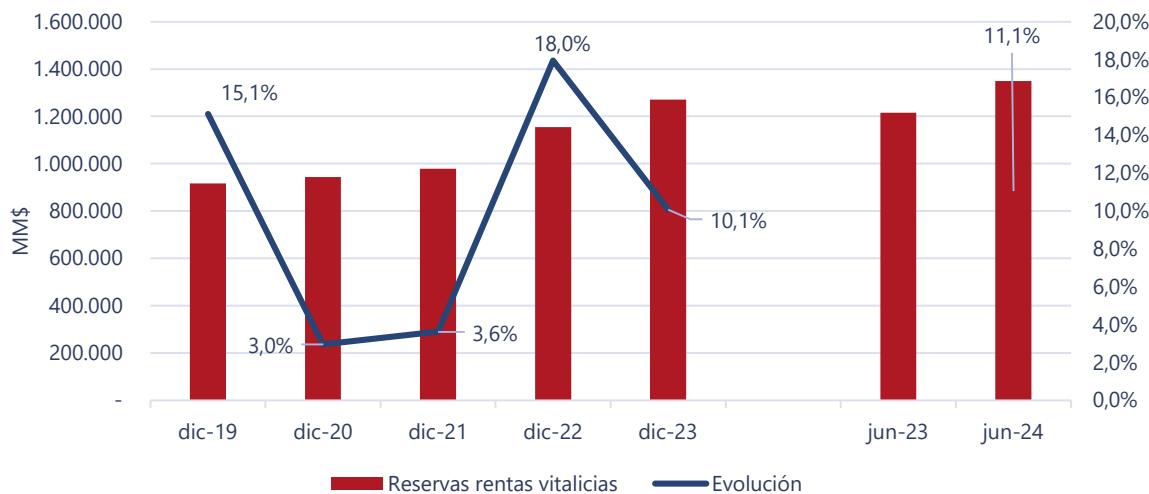


Ilustración 2: Reservas técnicas en seguros de rentas vitalicias

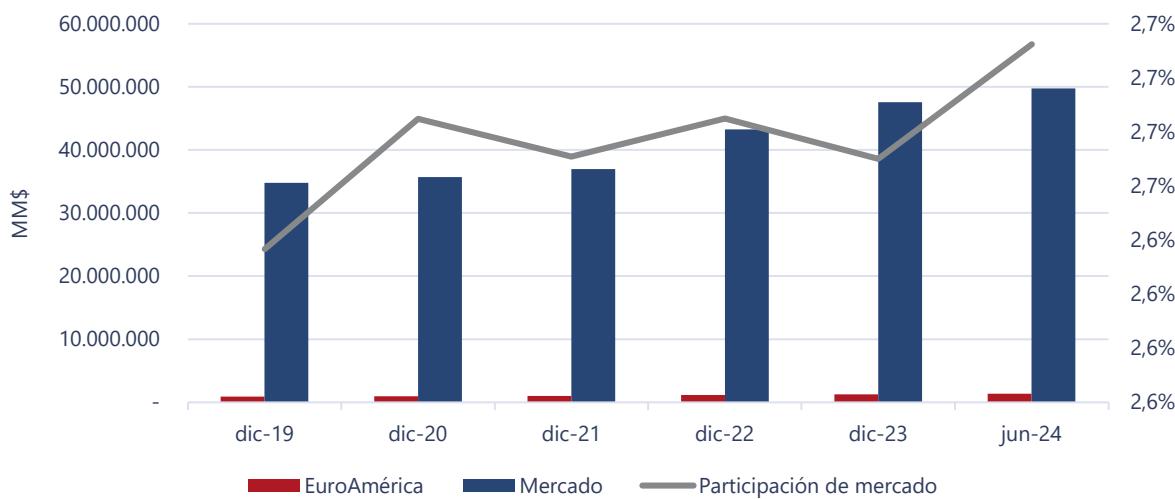


Ilustración 3: Participación de mercado medida como reservas técnicas de seguros previsionales

Inversiones

Al cierre del primer semestre de 2024, los activos representativos de la reserva técnica y patrimonio de riesgo excedieron en un 0,69% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 73,2% de inversiones financieras, 24,7% de activos inmobiliarios y 2,1% en otras cuentas, tal como se puede observar en la Ilustración 4.

En cuanto a las inversiones financieras, un 54,4% corresponden a renta fija nacional, de las cuales un 55,1% poseen una clasificación en "Categoría AA-" o superior.

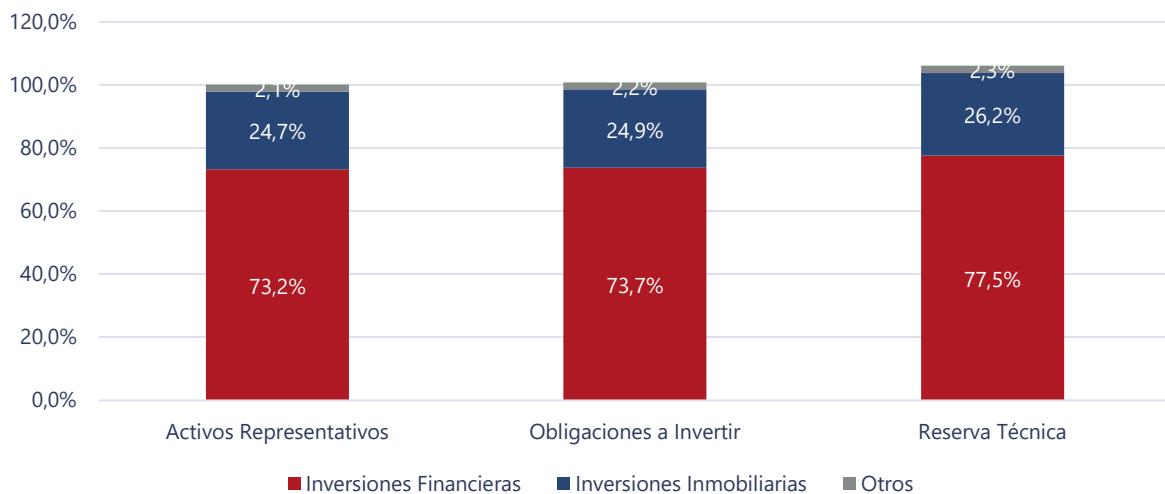


Ilustración 4: Distribución de inversiones

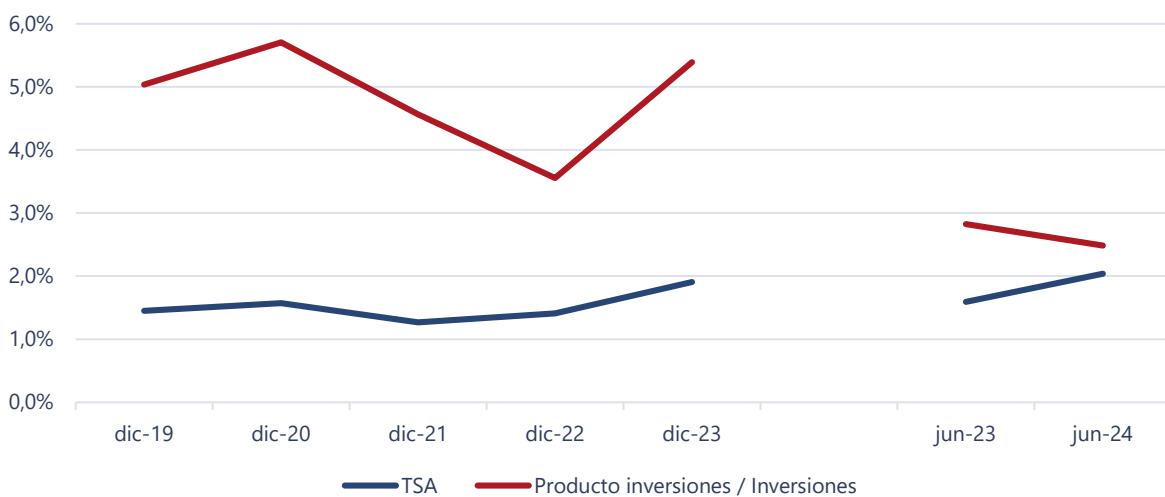


Ilustración 5: Tasa de suficiencia de activos y producto de las inversiones

TSA y rentabilidad de inversiones

EuroAmerica Vida ha logrado mantener un retorno de sus inversiones por sobre la rentabilidad de reinversión mínima requerida, según normativa, para cumplir con sus obligaciones asociadas a la renta vitalicia, registrando un rendimiento promedio de 4,5% en los últimos tres cierres anuales, mientras que la tasa de suficiencia (TSA) en el mismo periodo, promedió 1,5%.

Cartera de productos tradicionales

Aunque en forma marginal, durante el primer semestre de 2024 **EuroAmerica Vida** ha vuelto a incursionar en el segmento de seguros colectivos tradicionales, principalmente en las ramas Salud y Temporal de Vida. En dicho segmento la compañía obtuvo un primaje directo total de \$ 370 millones, representando el 0,5% del total de la compañía. Por otro lado, el segmento de seguros individuales representó entorno al 0,01% de la prima directa de la empresa.

En relación con la siniestralidad de los dos segmentos mencionados, medida como el costo de siniestros sobre prima retenida, en el caso del segmento colectivo, esta alcanzó el 0,3%, mientras que en el segmento individual fue de 39,2%. Es importante señalar que las pólizas del segmento colectivo han sido emitidas recientemente, lo que podría explicar estos niveles de siniestralidad. No obstante, para una correcta interpretación, se debe destacar que ambos segmentos son relativamente poco significativos para la compañía en comparación con el negocio de rentas vitalicias, que es el principal enfoque de **EuroAmerica Vida**. Además, respecto al patrimonio los capitales asegurados promedio por ítem en estos segmentos representan el 0,06% en el caso del colectivo y el 0,01% en el caso de individuales.

Seguros de invalidez y sobrevivencia

Adicionalmente, la compañía cuenta con seguros de invalidez y sobrevivencia, lo que, si bien corresponde a seguros previsionales, difieren en su operatividad con las rentas vitalicias. Al cierre del primer semestre de 2024, dicha rama representó un 0,01% del total del primaje de la compañía.

En cuanto a la siniestralidad de los seguros de invalidez y sobrevivencia, esta alcanzó un indicador de 48,2% al cierre del primer semestre de 2024.

Desempeño de la compañía

Generación de caja

A diciembre de 2023, **EuroAmerica Vida** ha registrado flujos operacionales por \$ 38.788 millones, mientras que, al cierre de junio de 2024, el monto ascendió a \$ 13.038 millones. La Tabla 1 muestra el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento durante los últimos años.

Tabla 1: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo neto de actividades (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Total de la operación	81.230.095	-6.213.548	6.534.620	38.788.584	13.038.064
Total de inversión	11.403.941	6.040.356	6.695.071	1.060.637	1.191.269
Total de financiamiento	87.316.596	-4.916.706	15.615.880	52.065.645	-2.075.871

Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	3.205.718	8.523.158	3.433.260	19.475.321	7.258.897
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	8.523.158	3.433.260	19.475.321	7.258.897	19.412.359

Posición patrimonial y endeudamiento

Al cierre de 2023, **EuroAmerica Vida** presentó un patrimonio de \$ 107.782 millones, un 5,9% mayor al alcanzado en diciembre de 2022, obteniendo utilidades por \$ 14.374 millones. Al término del primer semestre de 2024, la aseguradora finalizó con un patrimonio de \$ 99.479 millones, debido a los resultados negativos acumulados hasta dicho mes, las cuales ascendían a \$ 2.081 millones y reparto de dividendos del ejercicio anterior. La Ilustración 6 muestra el patrimonio y resultado de la compañía en los últimos años.

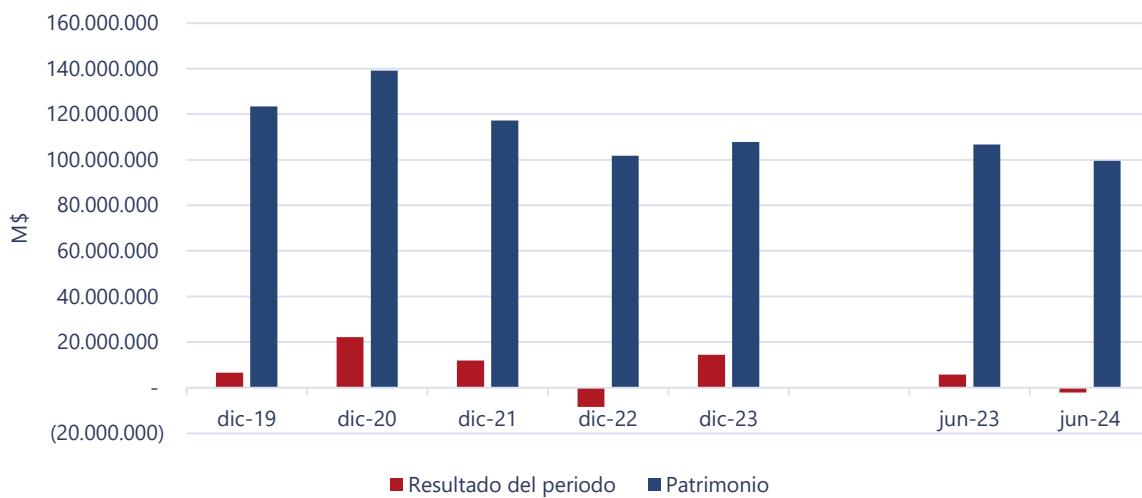
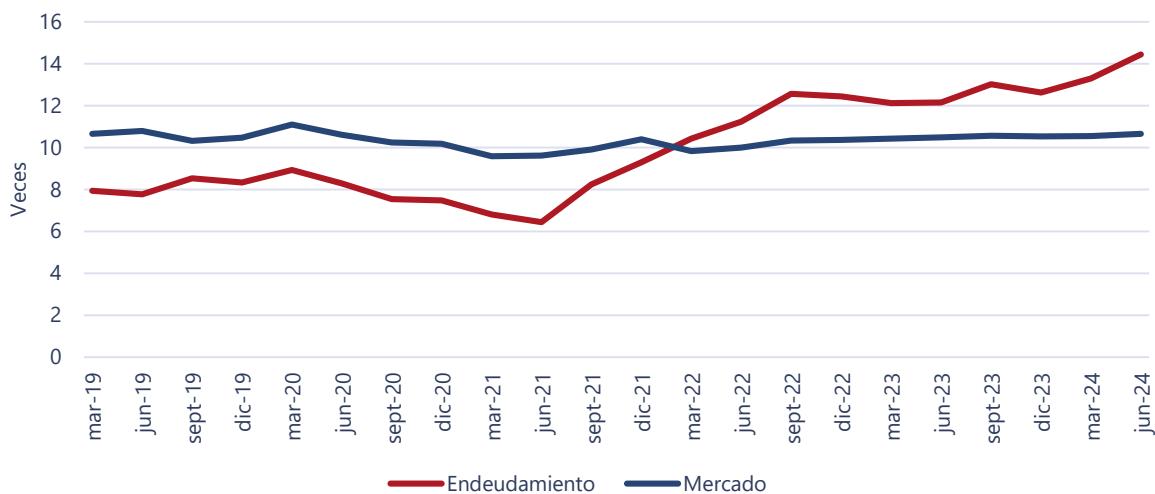


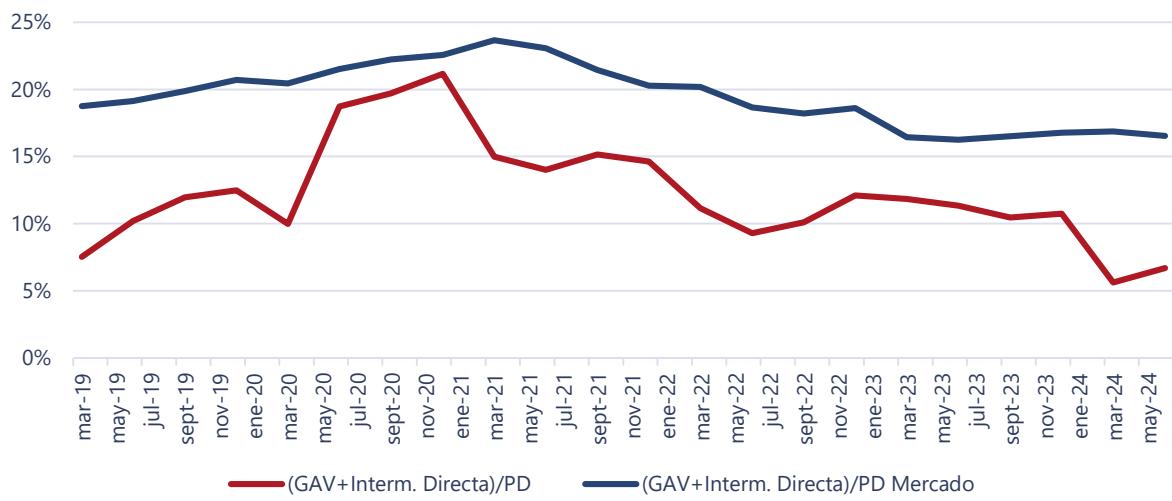
Ilustración 6: Evolución de patrimonio y resultado

Por otro lado, desde 2019 y hasta junio de 2021, el endeudamiento relativo de **EuroAmerica Vida** se mantuvo bajo oscilando entre las 6,4 y 8,9 veces, para luego aumentar hasta las 12,6 veces a septiembre de 2022 y mantenerse en dichos niveles hasta junio de 2023 mostrando una relación de 12,2 veces, desde entonces ha aumentado hasta el cierre de junio de 2024 donde finalmente se posicionó en 14,4 veces. En comparación con los niveles de endeudamiento de la industria en su conjunto, la compañía presenta un nivel superior para los últimos períodos, no obstante, se debe considerar que no toda la industria participa en el negocio de rentas vitalicias, segmento que muestra un mayor apalancamiento financiero.


Ilustración 7: Endeudamiento

Eficiencia del gasto

Al analizar el nivel de eficiencia, medido como la relación entre los gastos de administración y venta (GAV) más la intermediación directa sobre la prima directa, se observa que **EuroAmerica Vida** presenta un mejor indicador en comparación con el mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha registrado un indicador promedio de 12,5%, mientras que el promedio del mercado ha sido del 18,5%. Es importante destacar que el índice del mercado incluye compañías que operan en el ámbito de los seguros de vida tradicionales, las cuales, por su naturaleza, tienen un GAV mayor en comparación con las compañías enfocadas en rentas vitalicias. La Ilustración 8 muestra la evolución de dicho indicador de la compañía y el mercado.


Ilustración 8: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presentan la Tabla 2 y Tabla 3, que reúne los principales ratios de **EuroAmerica Vida** y el mercado, respectivamente.

Tabla 2: Ratios EuroAmerica Vida

EuroAmerica Vida	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Gastos adm. / Prima directa	20,5%	13,9%	11,1%	9,5%	5,5%
Gastos adm. / Margen contribución	-40,8%	-32,8%	-25,7%	-25,9%	-17,2%
Margen contribución / Prima directa	-50,2%	-42,3%	-43,3%	-36,6%	-31,8%
Resultados Op. / Prima directa	-70,7%	-56,1%	-54,4%	-46,0%	-37,3%
Resultado final / Prima directa	36,3%	18,8%	-9,7%	12,6%	-2,6%

Tabla 3: Ratios Mercado

Mercado	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23	jun-24
Gastos adm. / Prima directa	16,5%	14,9%	13,7%	12,5%	12,1%
Gastos adm. / Margen contribución	-189,9%	-85,8%	-166,5%	-90,0%	-81,5%
Margen contribución / Prima directa	-8,7%	-17,4%	-8,2%	-13,9%	-14,8%
Resultados Op. / Prima directa	-25,2%	-32,3%	-21,9%	-26,3%	-26,9%
Resultado final / Prima directa	12,1%	19,4%	15,4%	9,4%	9,4%

"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."