



Clasificadora de Riesgo

STRATEGIC ALLIANCE WITH



Insight beyond the rating.

Inversiones de las Compañías de Seguros de Vida en Chile

Informe Trimestral Noviembre 2009

Estados Financieros a Septiembre 2009.

La opinión de ICR Chile Clasificadora de Riesgo, no constituye en ningún caso una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado instrumento. El presente análisis se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, y a la Asociación de Aseguradores de Chile, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

Resumen Ejecutivo

El objetivo del presente informe es analizar indicadores de inversión relevantes para el mercado de Compañías de Seguros de Vida en Chile, y ver su evolución en el tiempo en relación a la coyuntura económica nacional e internacional.

Para el mercado de Seguros de Vida es posible apreciar que prácticamente todo el Activo está compuesto por inversiones, un 96,2% a septiembre de 2009.

Las inversiones de las Compañías de Seguros de Vida han crecido en 4,31% entre septiembre de los años 2008 y 2009, es decir, aumentan desde \$16.484.400 millones (tercer trimestre año 2008) hasta \$17.195.240 millones (tercer trimestre año 2009). Las compañías de tipo no previsional contabilizaron un aumento de 35% en sus inversiones, mientras que las previsionales aumentan en un 3,11% entre 2008 III y 2009 III.

Para compañías previsionales en todo el período las inversiones en Renta Fija superan el 70%. Los demás tipos de inversión se mantienen prácticamente constantes, destacándose dentro de la cartera las Inversiones Inmobiliarias (11,21% en 2009 III), Inversiones en el Extranjero (5,9%), y Renta Variable (4,43%).

Para compañías no previsionales se observan mayores variaciones a lo largo del período estudiado, sin una tendencia específica. Avances a Tenedores de Pólizas aumenta de un 5,2% en 2006 IV a un 15,53% en 2009 III, y aparecen los Préstamos, con un 1,89% en este último período.

La cartera de Renta Fija para las compañías previsionales está compuesta principalmente de títulos de deuda de sociedades inscritas en la SVS (46% de la Renta Fija a septiembre de 2009). Por su parte, para las compañías no previsionales está constituida mayoritariamente por títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero, y representan un 55,6% de la Renta Fija.

Con respecto a la rentabilidad de las inversiones para el mercado de seguros de vida, se observan buenos resultados durante los últimos 3 trimestres. Entre 2008 IV y 2009 III, la rentabilidad aumenta de un 2,77% a un 7,46%.

Finalmente, diferenciando por tipo de compañía, y segregando según porcentaje de inversión en acciones para el último período, resulta claro que las compañías con una mayor participación de acciones en su portfolio de inversión, presentan caídas más drásticas en su rentabilidad en los últimos trimestres del año 2008, pero también rentabilidades más altas durante el año 2009.

Introducción

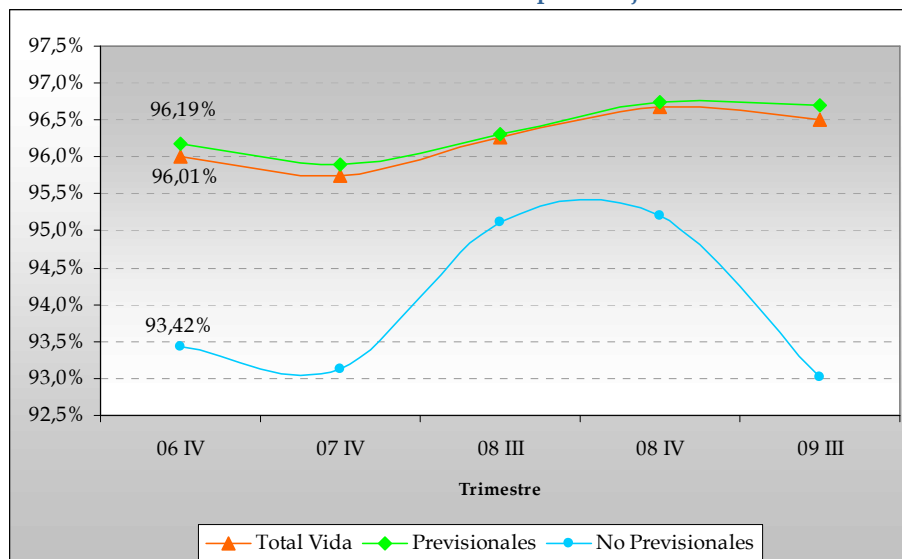
El objetivo del presente informe es analizar indicadores de inversión relevantes para el mercado de Compañías de Seguros de Vida en Chile, y ver su evolución en el tiempo en relación a la coyuntura económica nacional e internacional. Se espera además que este informe amplíe el análisis al ser de periodicidad trimestral, y debido a que es un estudio enfocado solamente a inversiones, se pretende ahondar en temas más específicos.

El estudio comienza con un análisis de la evolución de las inversiones como porcentaje de los Activos. A continuación, se analiza la cartera total de inversiones de las Compañías de Seguros de Vida, diferenciadas entre Previsionales (las que venden Rentas Vitalicias) y No Previsionales (que se enfocan en el segmento Tradicional de Seguros de Vida). Además, se compara su inversión entre tipos de instrumentos de la cartera: Renta Fija Nacional, Renta Variable Nacional e Inversiones en el Extranjero. Finalmente se analiza la Rentabilidad de las Inversiones del mercado de Seguros de Vida, y la evolución de este indicador por tipo de compañía.

Inversiones en relación a Activos

Para el mercado de Seguros de Vida, prácticamente todo el Activo está compuesto por inversiones, un 96,2% a septiembre del año 2009. Sin embargo, esto se debe mayormente a causa de las inversiones de las compañías que administran seguros previsionales. Como se observa en el gráfico, las compañías no previsionales presentan un menor nivel de inversiones como porcentaje de los activos, alcanzando durante 2009 III un 93,01%, el más bajo dentro del período analizado. Por esto, y por el nivel de inversiones que manejan las compañías previsionales, es que el mercado de seguros de vida se mueve bajo la influencia de estas últimas. Este mayor porcentaje de inversiones se debe a las reservas que deben aprovisionar aquellas compañías que venden rentas vitalicias.

Evolución de las Inversiones como porcentaje de los Activos

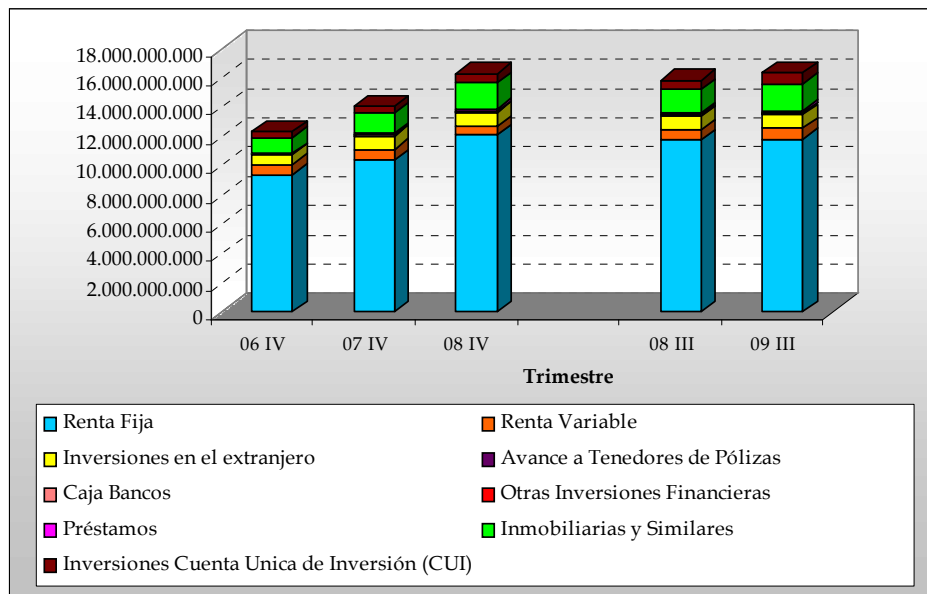


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

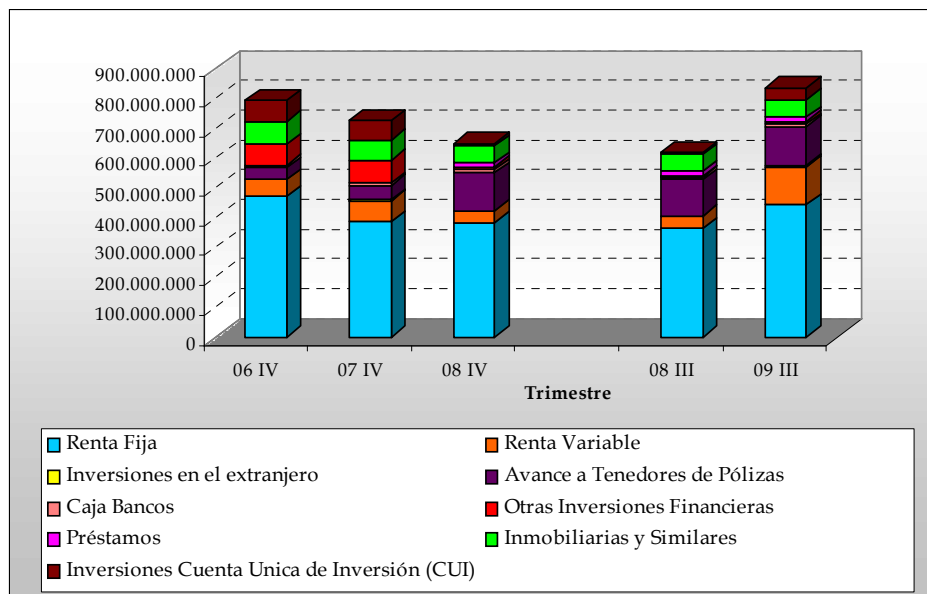
Cartera de Inversiones

Las inversiones de las Compañías de Seguros de Vida han crecido un 29,36% entre el 2006 IV y 2008 IV, es decir, aumentan desde \$13.109.609 millones hasta \$16.958.891 millones. Dado que durante este período las compañías de tipo no previsional disminuyeron sus inversiones (-18,39%), el aumento a nivel de mercado está dado por el incremento de las inversiones de las compañías previsionales (32,45%). A septiembre de este año se observa un aumento en las inversiones para ambos tipos de compañías, 3,11% para las previsionales y un importante 35% para las no previsionales, asociadas principalmente a aumentos en inversiones de Renta Variable.

Instrumentos de Inversión en la Cartera de Compañías Previsionales (en M\$)



Instrumentos de Inversión en la Cartera de Compañías No Previsionales (en M\$)

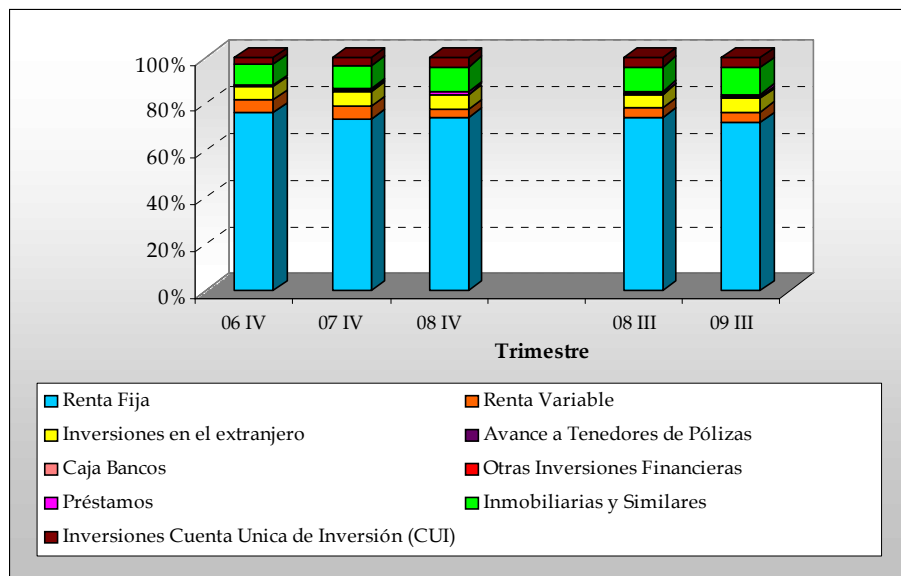


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

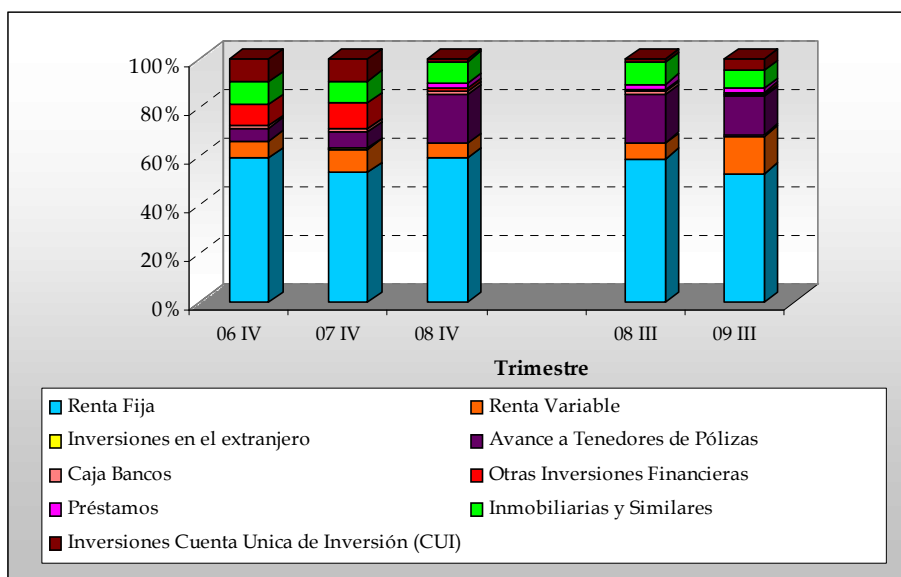
Continuando con el análisis de la cartera, diferenciando por tipo de compañía, se tiene que tanto para previsionales como no previsionales se invierte principalmente en instrumentos de Renta Fija, superando en ambos casos el 50% para todo el período analizado.

Específicamente para el caso de compañías previsionales, en todo el período analizado, las inversiones en Renta Fija superan el 70%, bajando levemente su importancia relativa (cambia de 76,33% en 2006 IV a 72,21% en 2009 III). Los demás tipos de inversión se mantienen prácticamente constantes, sin embargo, destacan dentro de la cartera en el tercer trimestre del 2009, las Inversiones Inmobiliarias con un 11,21%, las Inversiones en el Extranjero con un 5,9% y la Renta Variable con un 4,43%.

Participación de Instrumentos de Inversión en la Cartera de Compañías Previsionales



Participación de Instrumentos de Inversión en la Cartera de Compañías No Previsionales



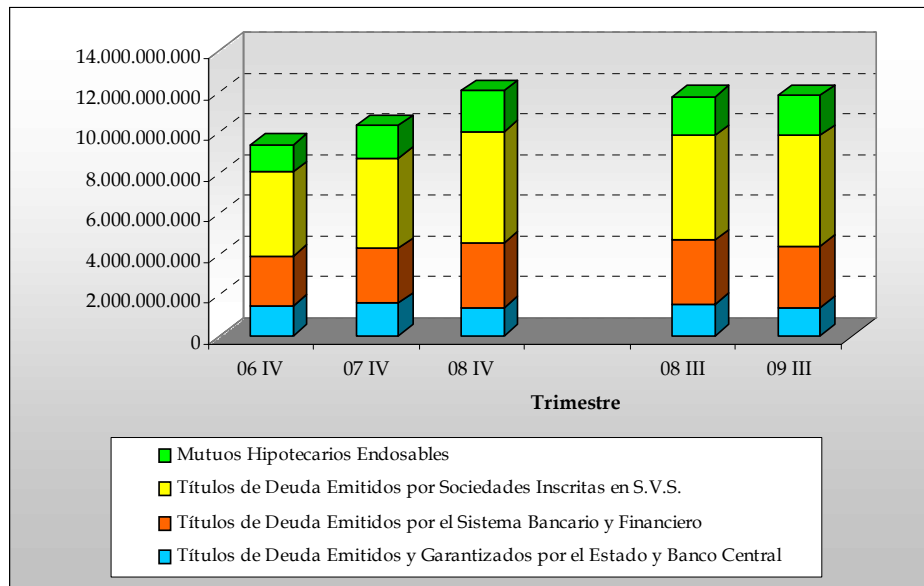
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Ahora bien, para las compañías no previsionales se observan mayores variaciones a lo largo del período estudiado, no existiendo una tendencia específica. Se destacan principalmente las inversiones en Renta Fija, Renta Variable, e Inversiones Inmobiliarias, todas sin variación considerable. Avances a Tenedores de Pólizas aumenta de 5,2% en 2006 IV a un 15,53% en 2009 III, y aparecen los Préstamos, con un 1,89% en este último período. Entre estos mismos períodos, y a diferencia de lo anterior, las inversiones Cuenta Única de Inversión caen desde un 9,17% hasta un 4,92%, mientras que Otras Inversiones lo hacen de un 8,64% a un 0,88%.

Renta Fija

El valor asociado a la cartera de Renta Fija para las compañías previsionales ha aumentado en 0,24% entre 2008 III y 2009 III, y está compuesta principalmente de títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en la SVS (46,1% de la Renta Fija a septiembre de 2009).

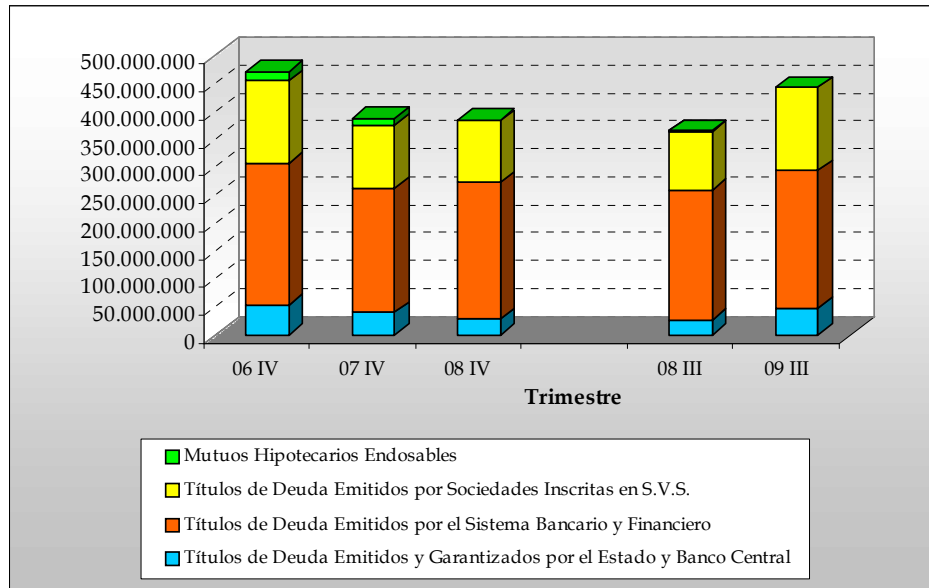
Renta Fija Nacional en la Cartera de Compañías Previsionales (en M\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Por otra parte, las inversiones en Renta Fija para las compañías no previsionales han caído en un 18,37% entre el 2006 IV y el 2008 IV. Este tipo de inversión fue mayor a inicios del 2007, sin embargo, a fines de ese año comienza su descenso. Pierden relevancia los mutuos hipotecarios, y los títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en la SVS, y emitidos por el Estado y el Banco Central. Entre septiembre de los años 2008 y 2009, se produce un aumento de 21,3% en este tipo de instrumentos. Para esta fecha, la cartera de Renta Fija está constituida mayoritariamente por títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero, representando un 55,6%.

Renta Fija Nacional en la Cartera de Compañías No Previsionales (en M\$)

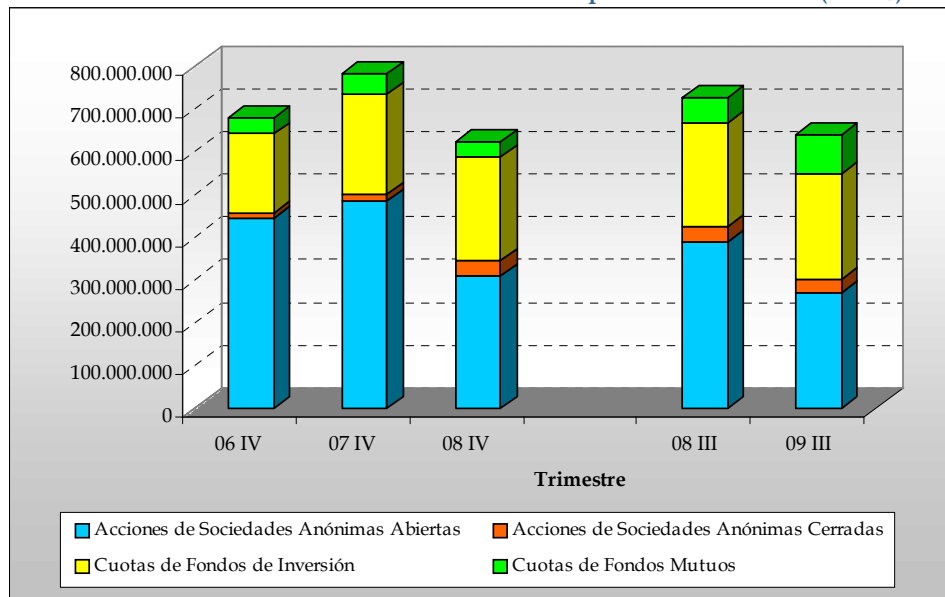


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

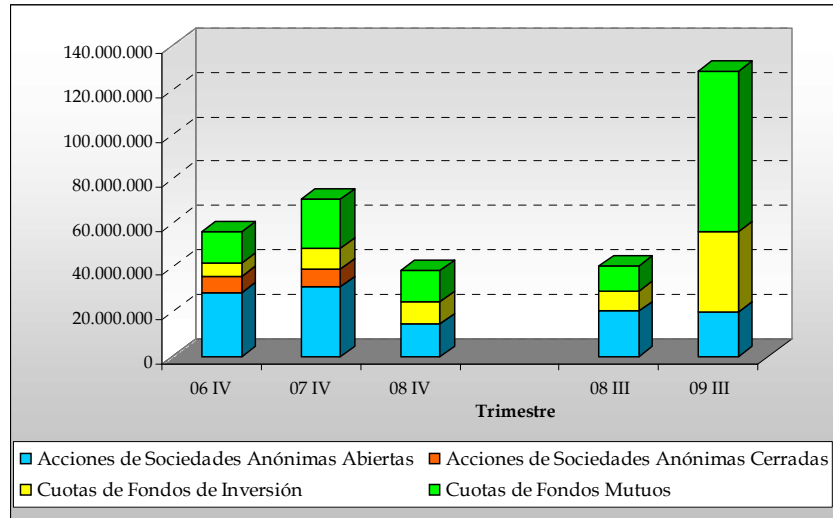
Renta Variable

En cuanto a Renta Variable, para las compañías previsionales el valor ha aumentado un 10,83%, mientras que para las no previsionales crece un 218,43% (entre 2008 III y 2009 III). Para las previsionales, el tipo de inversión más relevante son las acciones en sociedades anónimas abiertas, que a septiembre de 2009 corresponden a un 41,6% de la Renta Variable, mientras que para las compañías no previsionales, las cuotas de fondos aumentan en 4,3 veces (representan un 56,33%). Para las previsionales, el segundo componente más importante son las cuotas de fondos de inversión (35,81%). En el caso de las compañías no previsionales, un cambio importante está dado por el cese de inversiones en acciones de sociedades anónimas cerradas.

Renta Variable Nacional en la Cartera de Compañías Previsionales (en M\$)



Renta Variable Nacional en la Cartera de Compañías No Previsionales (en M\$)

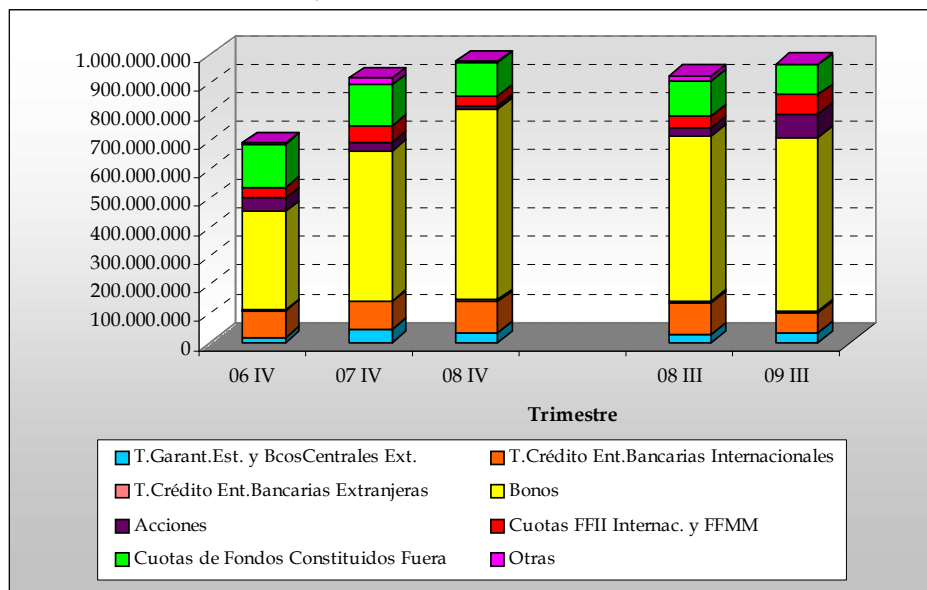


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

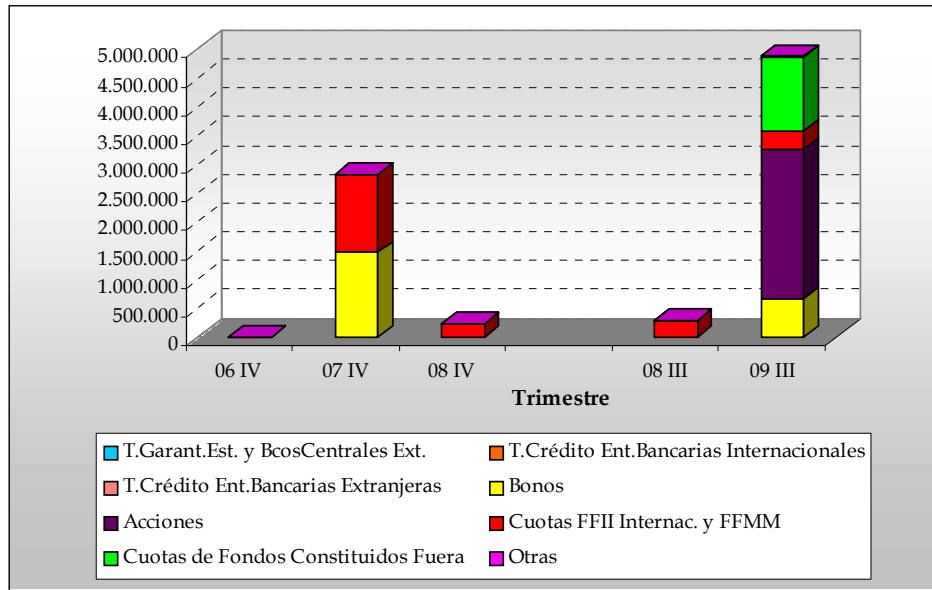
Inversiones en el Extranjero

Las inversiones en el extranjero aumentaron un 4,03% para las compañías previsionales entre el 2008 III y el 2009 III. Para estas compañías, las inversiones en bonos son las de mayor tamaño, constituyendo un 62,4% de las inversiones extranjeras en el último período de análisis. Por otro lado, para las compañías no previsionales, las inversiones en el extranjero no son un porcentaje relevante dentro la cartera de inversiones (0,58% a septiembre de 2009), a excepción de algunos períodos, como durante el 2008 I (2,45%), lo que se debió al monto invertido en cuotas de fondos constituidos afuera. En el último período analizado, este tipo de compañías tuvo inversiones por un valor de \$4.894 millones, principalmente en bonos y cuotas de fondos mutuos y de inversión.

Inversiones en el Extranjero en la Cartera de Compañías Previsionales (en M\$)



Inversiones en el Extranjero en la Cartera de Compañías No Previsionales (en M\$)

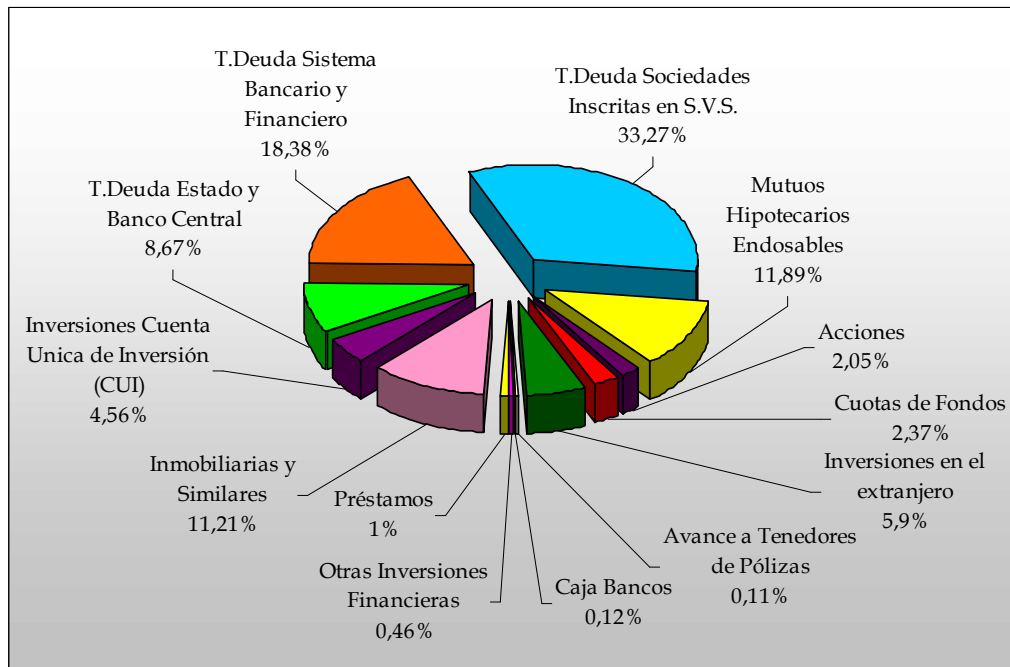


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

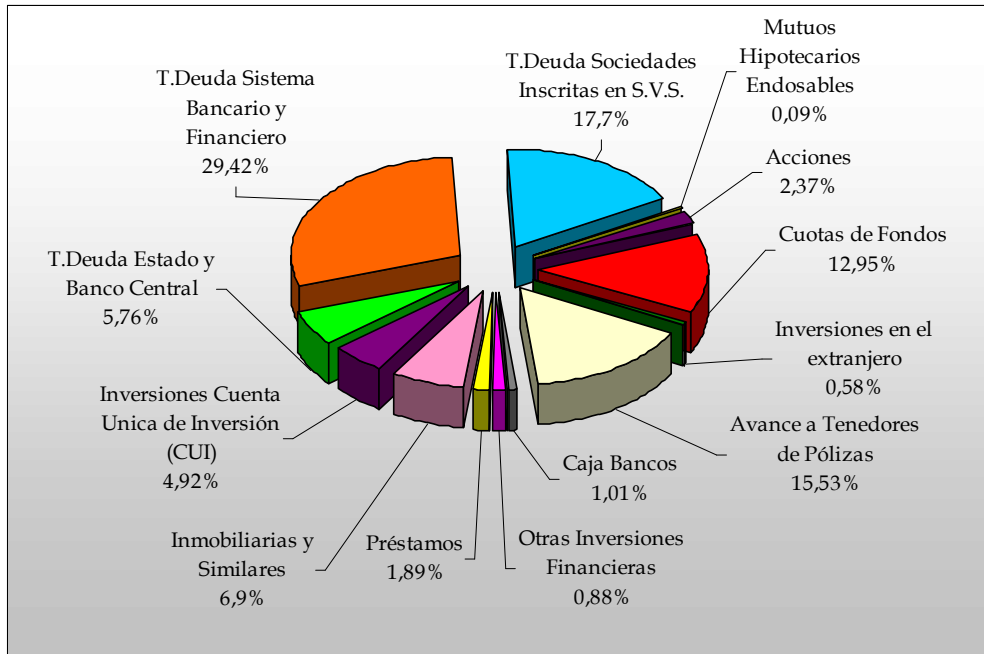
Composición Cartera de Inversiones

Todo lo analizado hasta este momento se refleja en la composición de la cartera de inversiones para el 2009 III, presentado en los gráficos a continuación.

Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías Previsionales para el último trimestre



Composición de la Cartera de Inversiones de Compañías No Previsionales para el último trimestre

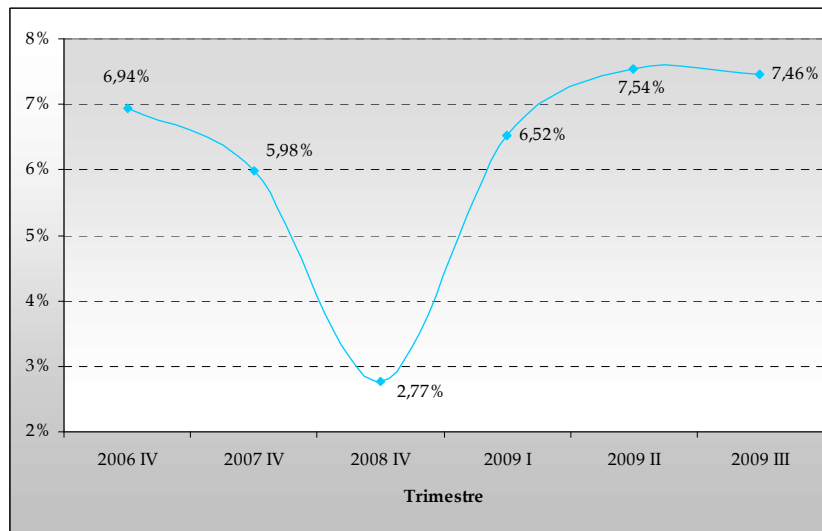


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Rentabilidad de las Inversiones

Analizando la rentabilidad de las inversiones (Producto Inversión/Inversión) para la totalidad del mercado de seguros de vida, se observa buenos resultados durante los últimos 3 trimestres, lo que se debe a las condiciones actuales del mercado financiero a nivel mundial. Entre 2006 IV y el 2008 IV, la rentabilidad disminuye desde un 6,94% hasta un 2,77%. Para 2009 III ésta aumenta a un 7,46%. Cabe destacar que si bien hasta fines del año 2008 existe un descenso, no hay rentabilidades negativas para el segmento vida, como se ve en el siguiente gráfico.

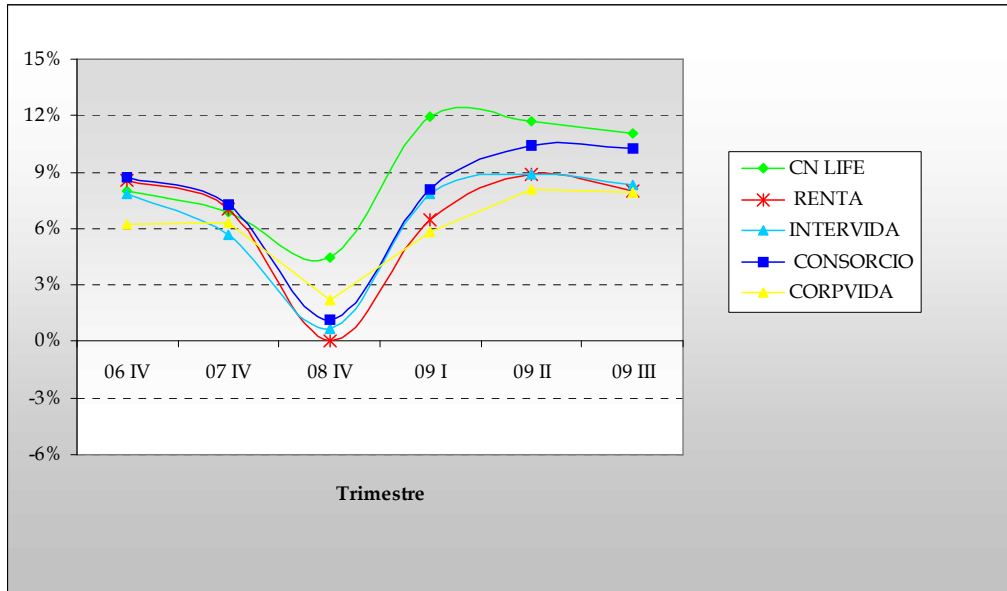
Rentabilidad de las Inversiones para las Compañías de Seguros de Vida



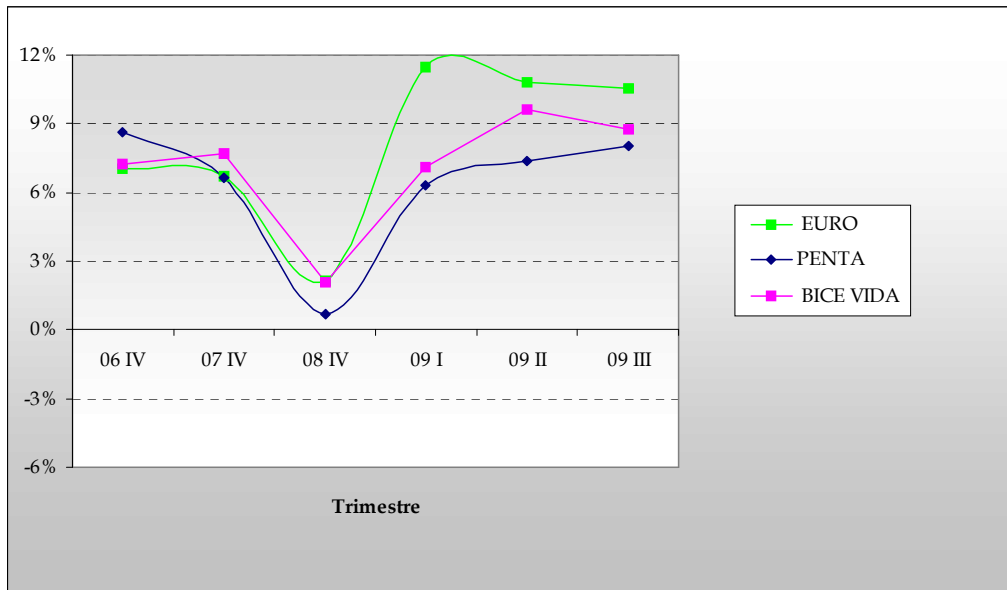
Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Continuando con el análisis diferenciado por tipo de compañía, y además segregando según su porcentaje de inversión en acciones para el último período, resulta claro que las compañías con una mayor participación de acciones en su portfolio de inversión, presentan caídas más drásticas en su rentabilidad en los últimos trimestres del año 2008, pero también rentabilidades más altas durante el año 2009.

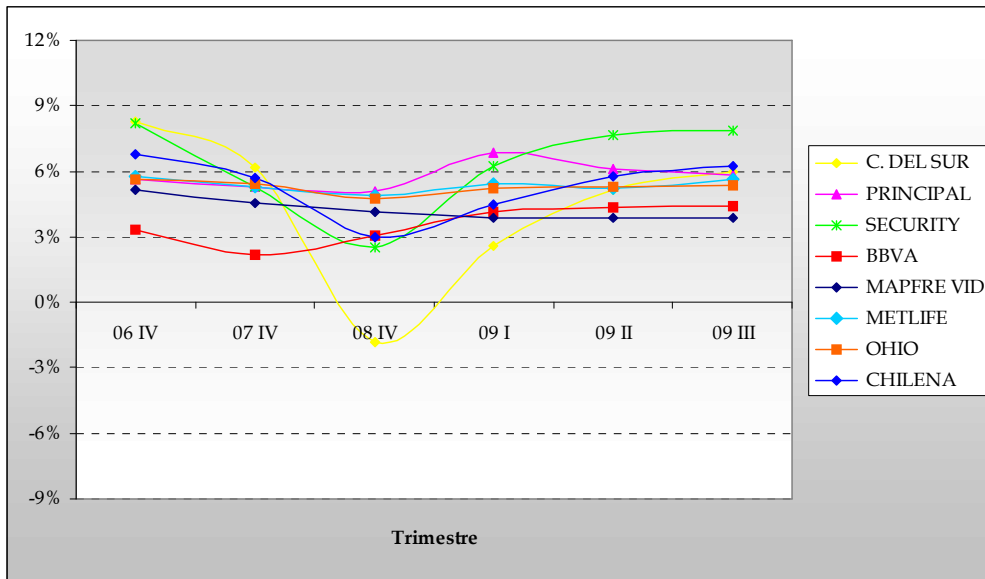
Rentabilidad Compañías Previsionales con más de un 4% en Acciones



Rentabilidad Compañías Previsionales con Acciones entre 1% y 4%



Rentabilidad Compañías Previsionales con menos de 1% en Acciones¹

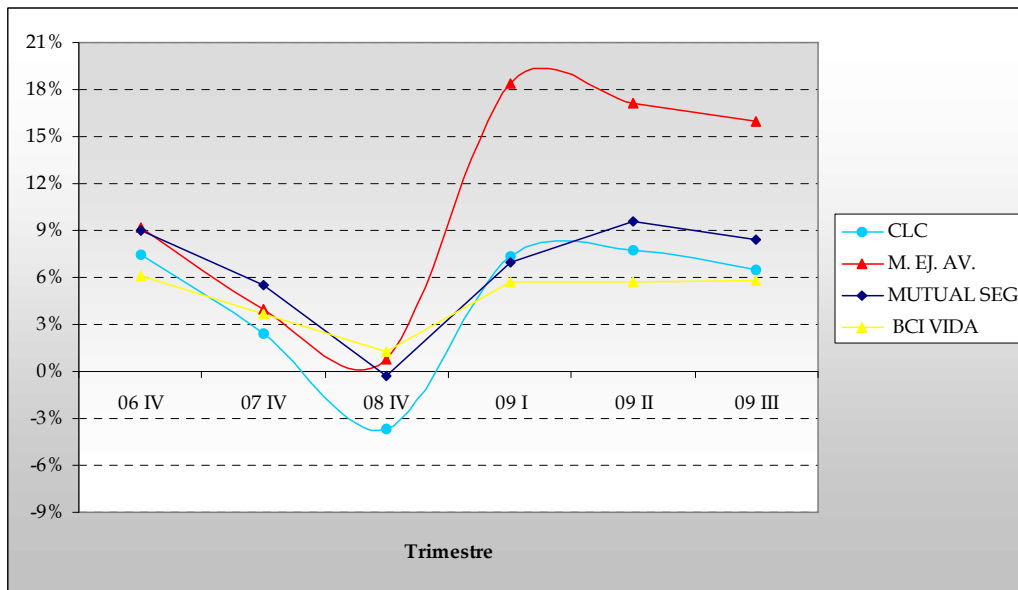


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Para las previsionales con menos de un 1% en acciones no existe una tendencia clara, pero sí se aprecia que la mayoría de éstas tienen una rentabilidad positiva y estable.

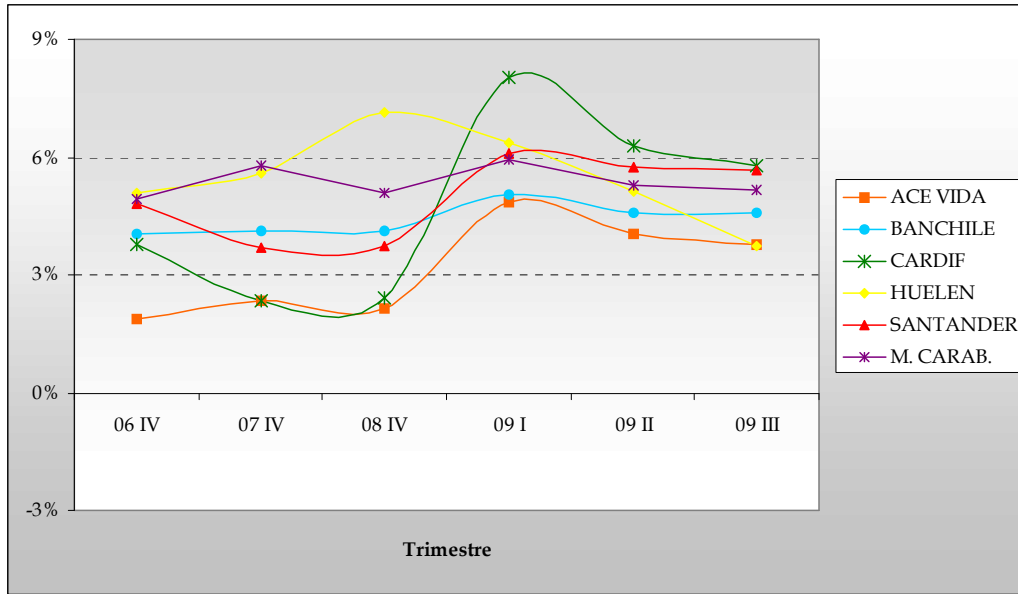
Por último, para las compañías no previsionales que invierten en acciones existe una gran similitud en tendencia al comparar con las previsionales que utilizan un porcentaje importante de este tipo de instrumentos, ya que también presentan caídas en rentabilidad acentuadas. Por otra parte, aquellas compañías no previsionales con carteras menos riesgosas, es decir, sin inversiones en acciones, cuentan con rentabilidades más estables, y no presentan muchas caídas significativas.

Rentabilidad Compañías No Previsionales con más de 1% invertido en Acciones



¹ No se incluyó a ING e ING RENTAS.

Rentabilidad Compañías No Previsionales con menos de 1% de inversiones en Acciones



Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.