



Knowledge & Trust

S T R A T E G I C A L L I A N C E W I T H



Insight beyond the rating.

Inversiones de las Compañías de Seguros de Vida en Chile

Informe Trimestral Estados Financieros a Septiembre 2011

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 Superintendencia de Valores y Seguros, 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.

Introducción

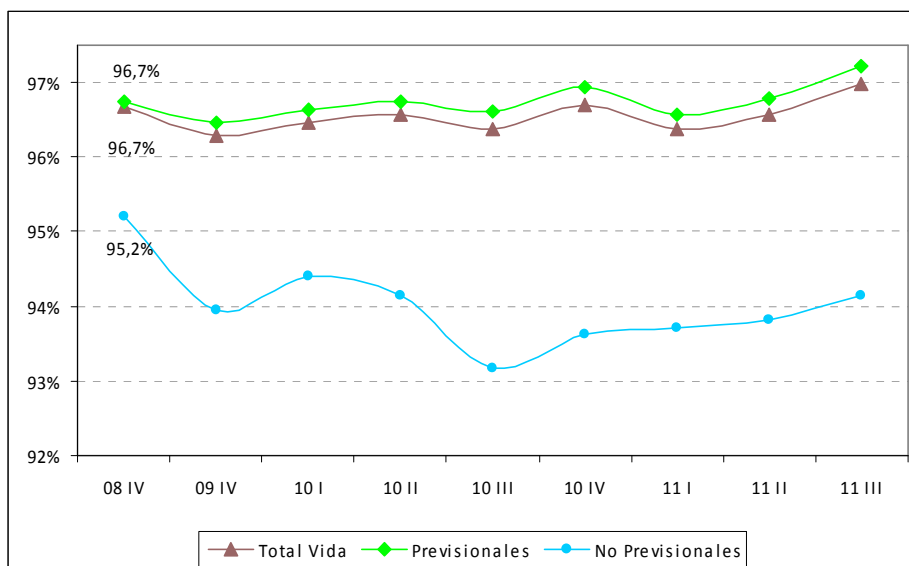
El objetivo del presente informe es analizar indicadores de inversión relevantes para el mercado de Compañías de Seguros de Vida en Chile, y ver su evolución en el tiempo en relación a la coyuntura económica nacional e internacional. Se espera además que este informe amplíe el análisis al ser de periodicidad 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, un 97% del activo está compuesto por inversiones a septiembre de 2011. Esto se debe mayormente a causa de las inversiones de las compañías que administran seguros previsionales. Como se observa en el siguiente gráfico, las compañías no previsionales presentan un menor nivel de inversiones como porcentaje de los activos, alcanzando durante el tercer trimestre de 2011 un 94,1%. 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 provisionar aquellas compañías que venden coberturas de seguros previsionales.

Evolución de las Inversiones como porcentaje de los Activos

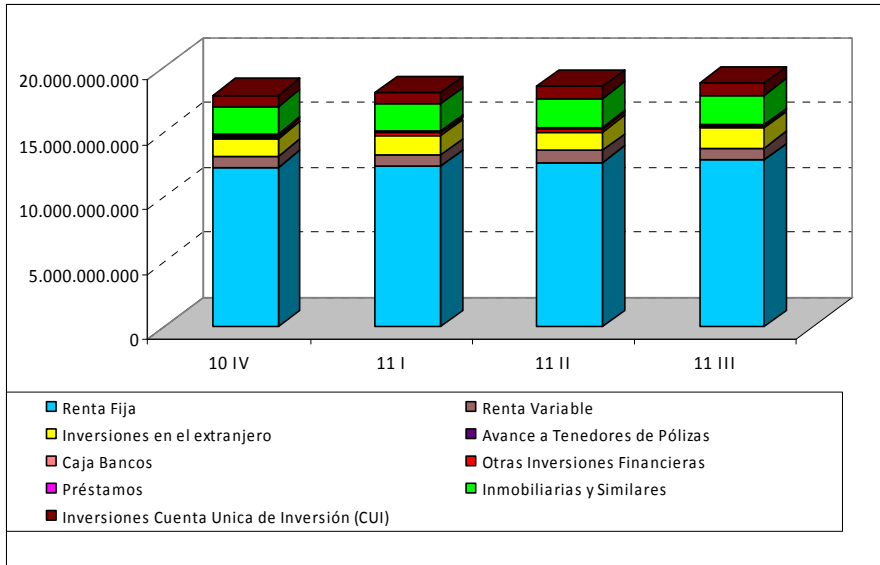


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Cartera de Inversiones

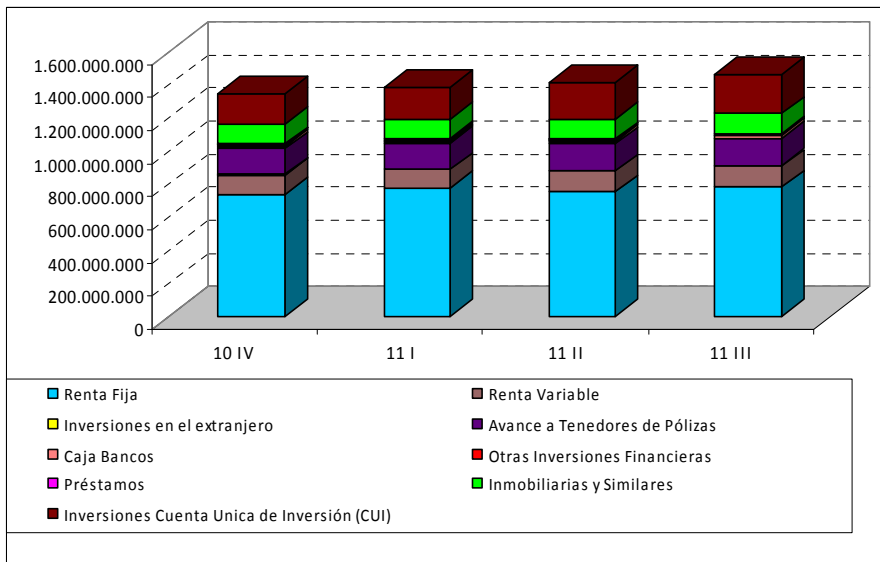
Las inversiones de las Compañías de Seguros de Vida han crecido un 5,4% entre 2010-IV y 2011-III, es decir, aumentan desde \$19.188.890 millones hasta \$20.209.340 millones. Durante este período las compañías de tipo previsional aumentan sus inversiones en un 5,2%, mientras que el crecimiento de las inversiones de las compañías no previsionales alcanza al 8,8%.

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



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

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

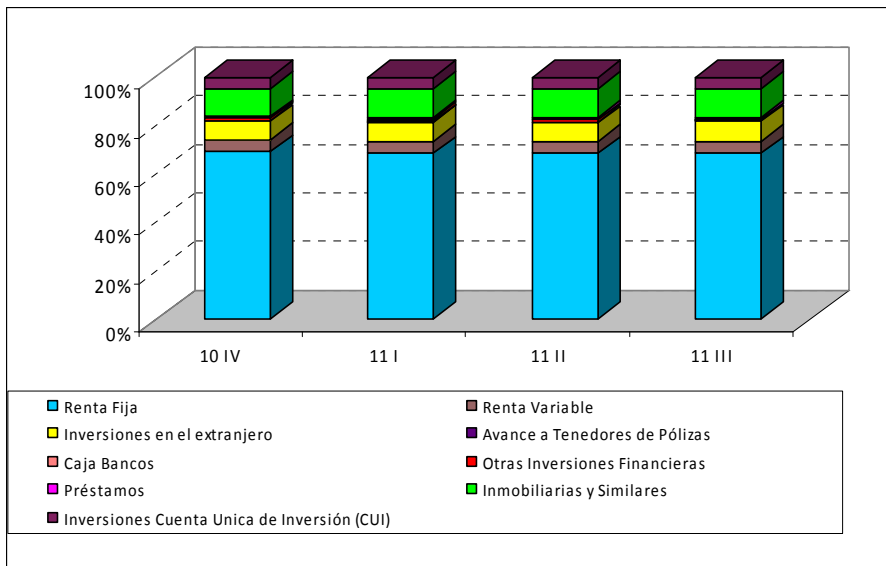


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

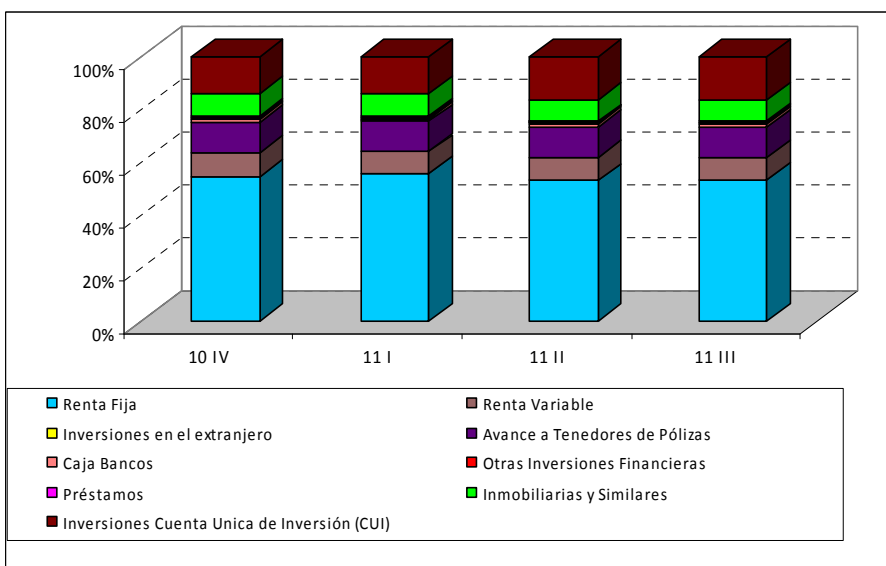
Continuando con el análisis de la cartera, se tiene que para previsionales se invierte en instrumentos de Renta Fija alrededor de un 68% del total de las inversiones financieras, mientras que para el caso de las no previsionales este valor bordea en promedio el 53% durante el período analizado.

Específicamente para el caso de compañías previsionales, analizando la historia de inversiones, se observa una tendencia a ir disminuyendo la inversión en renta fija, alcanzando al último trimestre un valor de 68,5%, similar a junio de 2011 (68,4%), los más bajos dentro del período analizado. Los demás tipos de inversión, presentan algunos cambios, así el rubro Otras Inversiones Financieras presentó una disminución de 51,7%, mientras que Inversiones en el Extranjero presentó el mayor avance, con un aumento en el stock de 10,2%. El resto presentan cambios acotados.

Participación de Instrumentos de Inversión en la Cartera de Compañías Previsionales



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

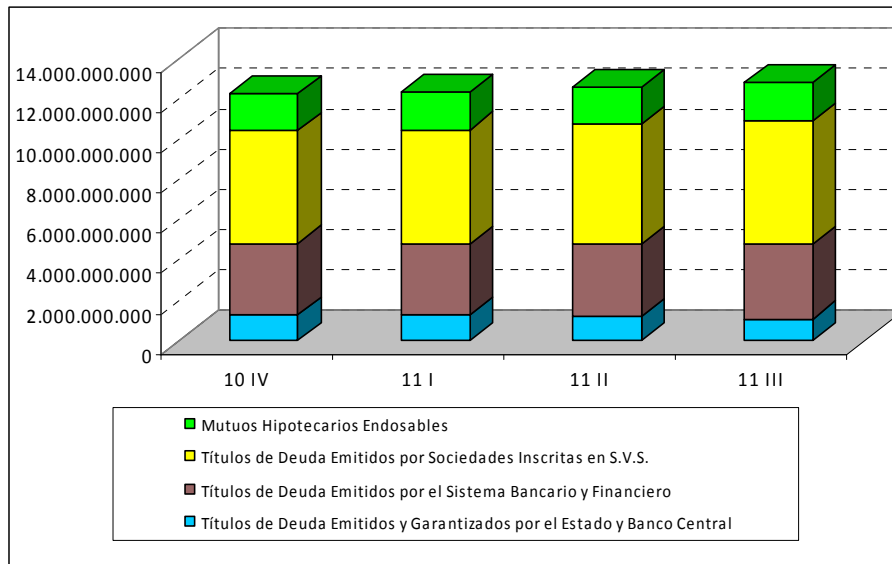


Ahora bien, para las compañías no previsionales se observan mayores variaciones a lo largo del período estudiado. Las inversiones Cuenta Única de Inversión han tomado gran importancia a contar desde fines del año 2009 a la fecha, observando un aumento de 4,36% a septiembre de 2011 respecto a junio, mientras que las Inversiones en el Extranjero aumentan un 12,89% en el mismo período. Las inversiones en Renta Fija, Renta Variable, e Inversiones Inmobiliarias no presentan variaciones considerables.

Renta Fija Nacional

El valor asociado a la cartera de Renta Fija para las compañías previsionales aumenta un 4,3% para los períodos analizados (2010-IV y 2011-III), y está compuesta principalmente de títulos de deuda emitidos por sociedades inscritas en la SVS (48,1% de la Renta Fija a septiembre de 2011). Los Mutuos Hipotecarios representan el 14,8% de la Renta Fija para el tercer trimestre de 2011.

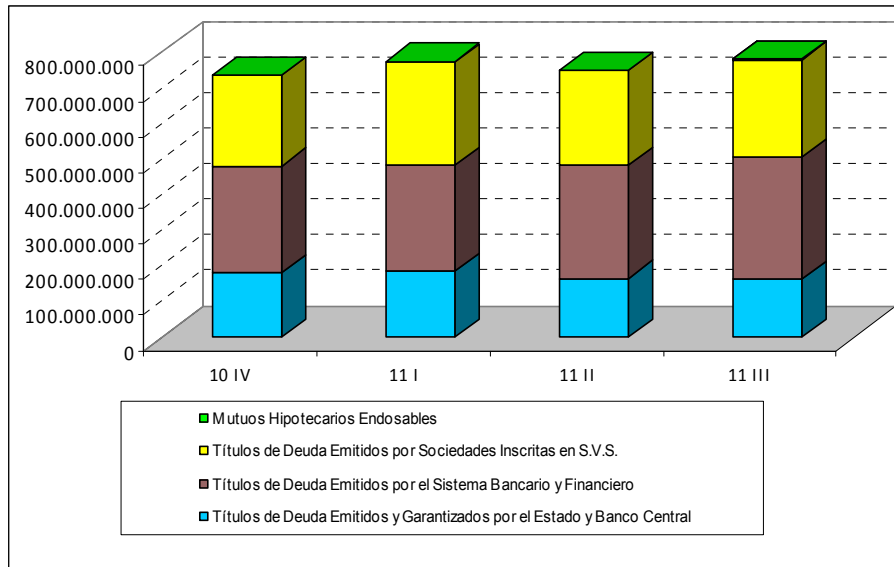
Renta Fija Nacional en la Cartera de Compañías Previsionales (en M\$)



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

Por otra parte, las inversiones en Renta Fija para las compañías no previsionales han crecido un 6,1% entre 2010-IV y 2011-III. Para el último trimestre, la inversión en este tipo de instrumentos alcanza uno de los valores más bajos dentro del análisis, con un 53,3% sobre el total de las inversiones financieras. La participación más relevante la constituyen los títulos de deuda emitidos por el sistema bancario y financiero, y los emitidos por sociedades inscritas en la SVS, teniendo una participación de 44,2% y 35%, respectivamente. Los Mutuos Hipotecarios no representan una inversión significativa, siendo un 0,1% de la Renta Fija.

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

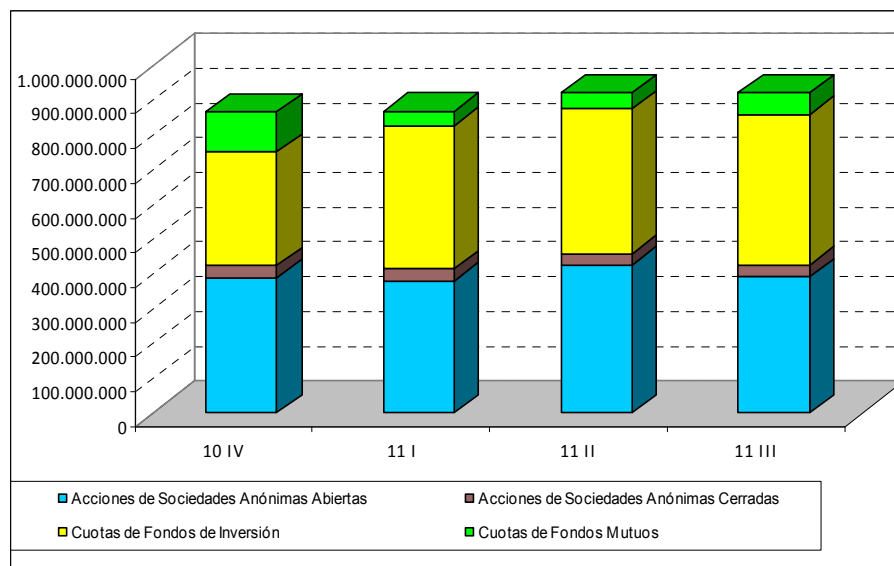


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

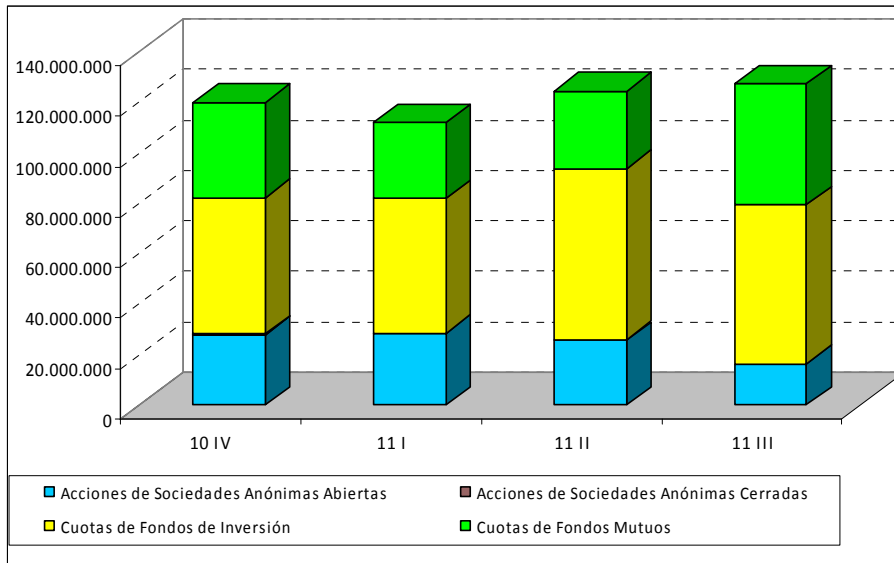
Renta Variable Nacional

En cuanto a Renta Variable, para las compañías previsionales la participación ha ido aumentando gradualmente durante el tiempo. Para el período analizado se observa un crecimiento en el stock de 6,3%, alcanzando a septiembre de 2011 un 4,9% sobre las inversiones totales. En el caso de las no previsionales, presentan un crecimiento similar (6,2%), y corresponden al 8,7% sobre el mismo total antes señalado. Para las previsionales, el tipo de inversión más relevante son las acciones en sociedades anónimas abiertas y las cuotas de fondos de inversión, que a septiembre de 2011 corresponden a un 42,7% y 47,2% de la Renta Variable respectivamente, mientras que para las compañías no previsionales, son las cuotas de fondos, que representan un 87,1%.

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



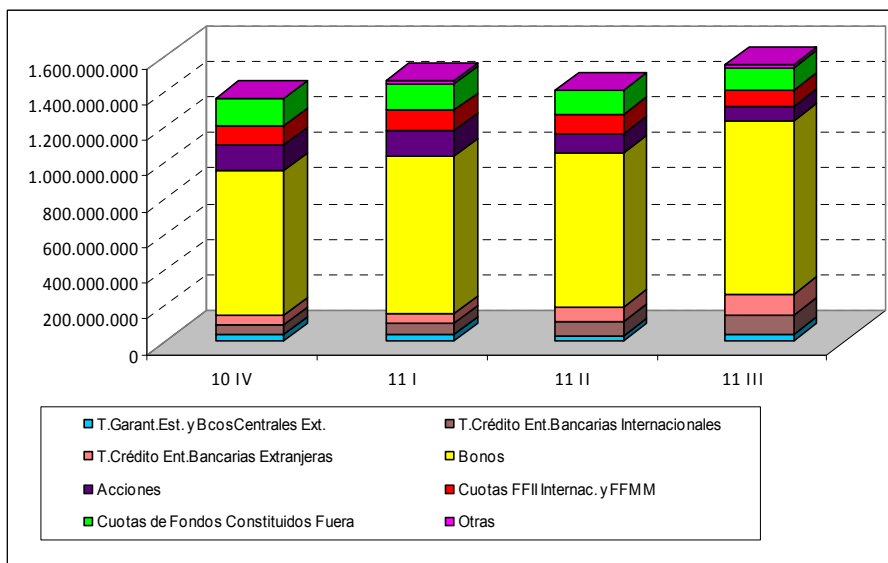
Renta Variable Nacional en la Cartera de Compañías No Previsionales (en M\$)



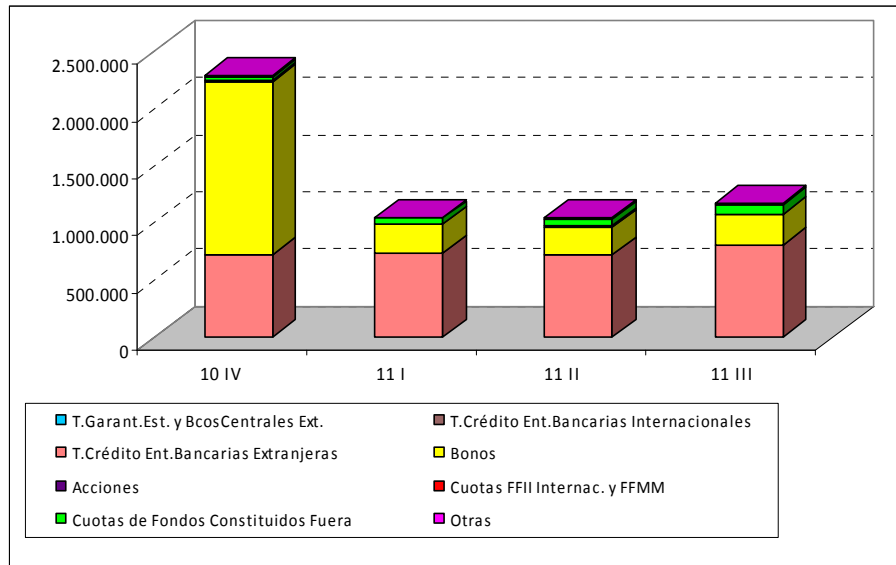
Inversiones en el Extranjero

Las inversiones en el extranjero aumentaron un 14,1% para las compañías previsionales entre 2010-IV y 2011-III. Para estas compañías, las inversiones en bonos son las de mayor tamaño, constituyendo un 62,8% de las inversiones extranjeras en el último período de análisis. Por otro lado, para las compañías no previsionales, el total de las inversiones en el extranjero registraron una disminución de 48,6%. Además, estas inversiones no representan un porcentaje relevante dentro la cartera de inversiones (0,1% a septiembre de 2011). En el último período analizado, las inversiones en el extranjero presentan un valor de \$1.174 millones, y están compuestas principalmente en títulos de crédito de entidades bancarias y bonos, con 68,4% y 23,1%, respectivamente.

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\$)

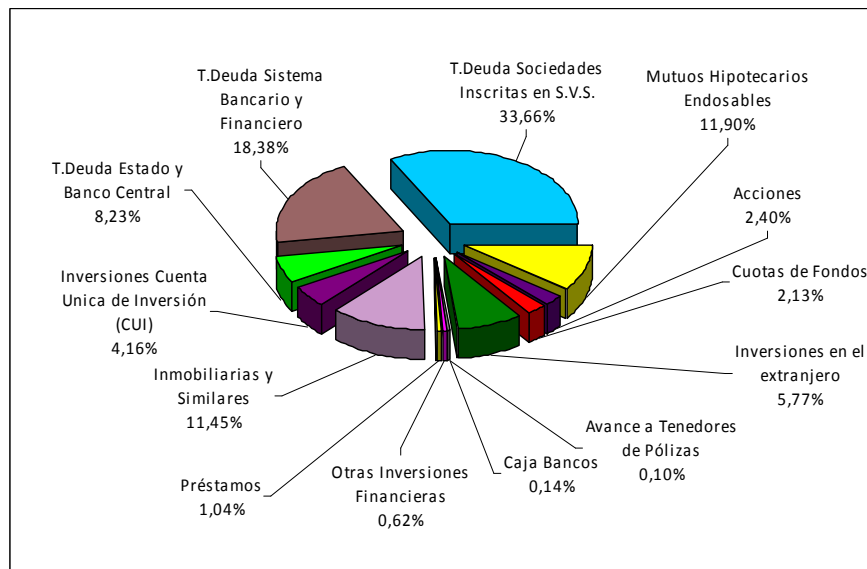


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Composición Cartera de Inversiones

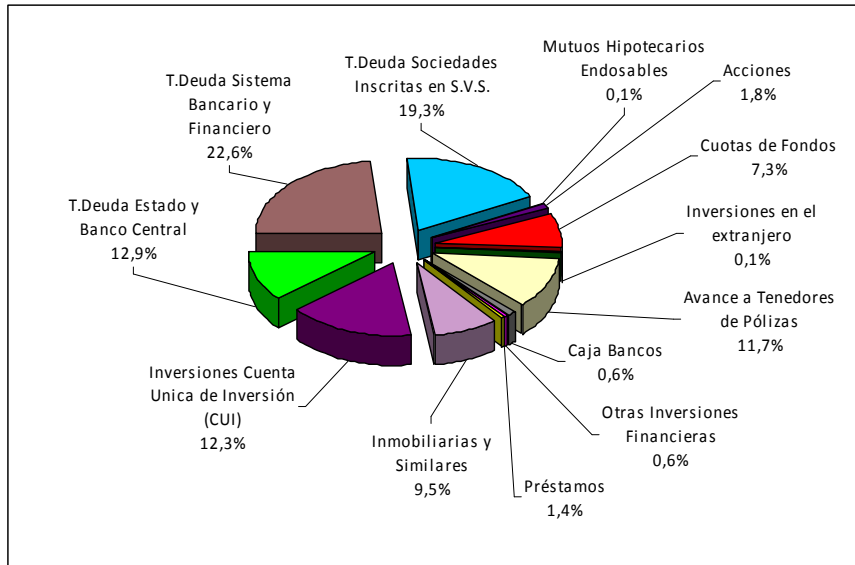
Todo lo analizado hasta este momento se refleja en la composición de la cartera de inversiones para el tercer trimestre de 2011, presentado en los gráficos a continuación.

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



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

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

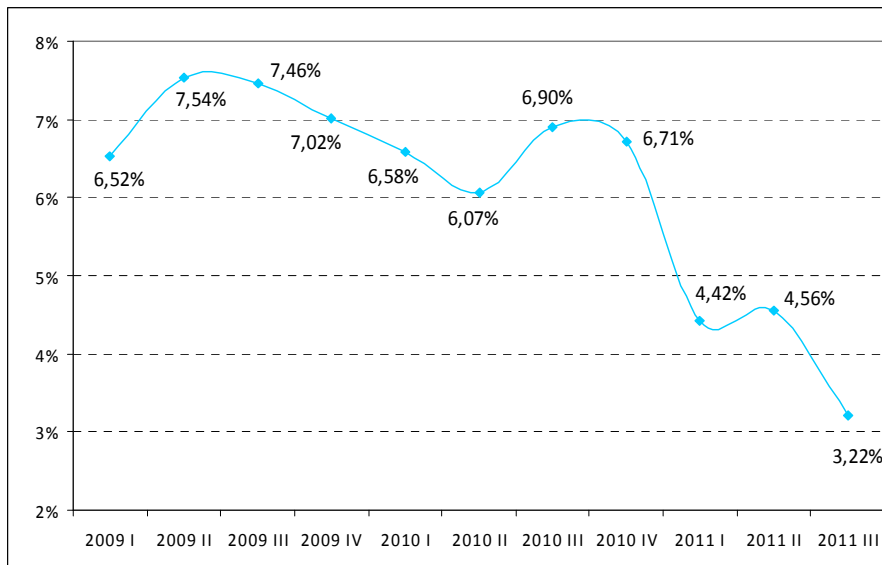


Fuente: Elaboración propia en base a datos de la SVS.

Rentabilidad de las Inversiones

Analizando la rentabilidad de las inversiones para la totalidad del mercado de seguros de vida, se observan buenos resultados durante todo el año 2009 y también el 2010. Sin embargo, durante el año 2011, los mercados bursátiles han presentado un bajo desempeño y alta volatilidad, debido al actual panorama económico mundial. Esto se ve reflejado en el indicador, mostrando un valor de 3,22% a septiembre de 2011, el más bajo dentro del período analizado, confirmando la tendencia. Si persiste el escenario actual en los mercados, el resultado de inversiones podría afectar fuertemente el resultado de las compañías de seguros de vida, especialmente aquellas con una mayor proporción de renta variable.

Rentabilidad de las Inversiones para las Compañías de Seguros de Vida



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

Resultado de Inversiones

En un análisis diferenciado entre compañías previsionales y no previsionales, se presentan el resultado de inversiones desglosado por cada ítem. Como se observa en las compañías previsionales, por concepto de Renta Fija, se presenta una utilidad de \$504.098 millones y \$25.842 millones para las compañías no previsionales.

Detalle del Resultado de Inversiones para las compañías previsionales para el último trimestre (En MM\$)

	11-II	11-III
RESULTADO DE INVERSIONES	422.791	456.949
Títulos de Deuda de Renta Fija	330.922	504.098
Renta Variable	-12.835	-140.968
Acciones	-14.013	-91.120
Fondos de Inversión	8.790	-5.699
Otros Títulos	-7.612	-44.149
Bienes Raíces	65.961	97.625
Resultado Inversiones en el Extranjero	32.518	-12.210
Otros	6.224	8.404

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

Respecto a las utilidades obtenidas a través de instrumentos de Renta Variable, se observa que las compañías previsionales presenta al tercer trimestre de 2011 una pérdida mucho mayor que las no previsionales (\$140.968 millones versus \$6.698 millones), debido al desempeño del mercado bursátil local. Además, las compañías previsionales presentan en promedio una participación en acciones más alta que las no previsionales.

Detalle del Resultado de Inversiones para las compañías no previsionales para el último trimestre (En MM\$)

	11-II	11-III
RESULTADO DE INVERSIONES	27.526	25.178
Títulos de Deuda de Renta Fija	16.683	25.842
Renta Variable	-1.073	-6.698
Acciones	-1.396	-4.691
Fondos de Inversión	-93	-2.785
Otros Títulos	415	779
Bienes Raíces	5.938	9.015
Resultado Inversiones en el Extranjero	941	-10.740
Otros	5.037	7.759

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

Se observa una utilidad en los Bienes Raíces, destacando la importancia que está teniendo este rubro en las inversiones de las compañías de seguros de vida en momentos de baja en los mercados financieros. Por último, las inversiones en el Extranjero presentan una pérdida de \$12.210 millones para las compañías previsionales, y de \$10.740 millones para las no previsionales.

En resumen, las compañías previsionales presentan un resultado por inversiones de \$456.949 millones, y de \$25.178 millones para las no previsionales.