

INFORME DE CLASIFICACION

**SEGUROS DE VIDA SURA S.A.**

NOVIEMBRE 2018

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN  
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.12.18  
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.18

	Nov. 2017	Nov. 2018
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

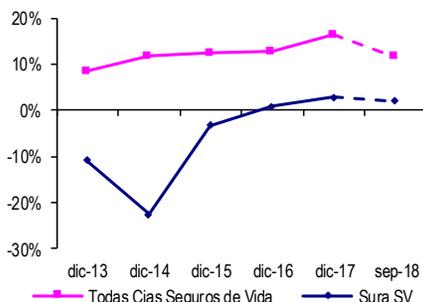
\* Detalle de clasificaciones en Anexo.

### Cifras relevantes

Millones de pesos

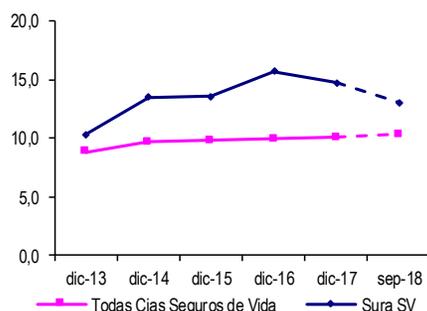
	Dic-2016	Dic-2017	Sept-18
Prima Directa	475.774	393.429	177.873
Resultado de Operación	-42.592	-68.277	-49.617
Resultado del Ejercicio	897	3.686	2.338
Total Activos	1.769.643	2.034.640	2.130.583
Inversiones	1.737.548	1.989.398	2.092.051
Patrimonio	105.935	129.323	151.407
Part. Mercado	9,3%	7,8%	4,5%
Retorno Inversiones	3,7%	4,5%	3,4%
Gasto Neto	7,5%	9,2%	14,6%
ROE	0,8%	2,9%	2,1%

### Rentabilidad patrimonial



### Endeudamiento

Nº veces



## Fundamentos

La ratificación de la solvencia de las obligaciones de Seguros de Vida SURA S.A. (SURA SV) se sustenta en su conservadora estructura financiera y de administración de riesgos, y en el fuerte apoyo patrimonial de su controlador. Además, se basa en su coherente plan de crecimiento, alineado a la estrategia del grupo en la región.

La compañía pertenece a la división de administración de activos financieros del Grupo SURA, inversionista regional de amplia diversificación en sectores productivos y financieros. Además, el grupo colombiano es un importante actor en seguros generales, banca de inversiones, en el sector alimenticio y de infraestructura. En Chile contempla operaciones de pensiones, seguros y ahorros, además de inversiones en el sector alimenticio.

En marzo de 2018 Grupo Sura anuncia la firma de un acuerdo de venta de sus operaciones de Rentas Vitalicias, a Bicecorp SA. Para ello, Grupo Sura procederá a separar las carteras de activos, pasivos y patrimonio. No obstante que, a septiembre 2018 se informan carteras de seguros consolidadas, se debiera contar con las autorizaciones legales para separar las carteras con efecto al 31 de diciembre de 2018.

A partir de abril de 2018 el foco competitivo de la compañía Sura Vida ha estado concentrado en los seguros tradicionales individuales, segmento donde desde el año 2009, basado en su exitoso desempeño competitivo ha alcanzado una fuerte posición de mercado y de volúmenes de reservas administradas. Una sólida posición de marca, fuerza comercial eficiente y amplia red de cobertura geográfica, junto a importantes sinergias en el ámbito de la administración de carteras, le permitieron llegar al 24% de mercado en producción CUI, ocupando el primer lugar en ventas y en reservas administradas. Además, en APV cuenta con un 5% del mercado en primas en 2018 y en torno del 15% de las reservas administradas de este

seguro.

Así, en adelante el desempeño de la aseguradora queda expuesto a los riesgos de productividad de la fuerza de ventas, de control de los costos operacionales de la red de agencias y a la competitividad del sector. Aunque de menor relevancia en este segmento, los riesgos regulatorios pueden generar algún impacto en los costos y productividad. La división de la aseguradora generará un favorable efecto en términos de riesgos expuestos, eliminando los factores de corrección de reservas previsionales y la exposición a ajustes al retorno de los activos, entre otros.

En los 12 últimos meses, los resultados antes de impuestos suman unos \$4.500 millones, en su mayor parte generados por el diferencial de retornos y costos entre activos y pasivos de rentas vitalicias. La rentabilidad de los seguros con ahorro es menos relevante y se encuentra en una etapa de maduración, dependiendo de los costos de intermediación y rescates, además de la evolución de la masa de activos en administración. Presiones sobre el perfil tributario de estos seguros han generado ajustes a la escala de actividad y a las políticas comerciales de las aseguradoras. La productividad de SURA ha ido recuperándose después de algunos trimestres de fuertes presiones de productividad.

Según el estado proforma preparado a junio 2018 la futura estructura financiera debiera visibilizar a una aseguradora con niveles sólidos de solvencia regulatoria. Un reciente aporte de capital de \$20 mil millones está destinado a respaldar el superávit de inversiones representativo y el patrimonio neto.

## Perspectivas: Estables

La solidez financiera del perfil, junto al compromiso patrimonial del grupo asegurador, dan alto respaldo a las operaciones que históricamente ha desarrollado SURA SV.

### FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

#### Fortalezas

- Controlador fuertemente comprometido en el proyecto.
- Importantes sinergias en administración de activos.
- Renovado control de costos y presupuestos.
- Amplia capacidad de soporte operacional.
- Sólida estrategia de gestión comercial.

#### Riesgos

- Etapa de ajustes estratégicos requieren de un periodo de maduración.
- Alta competitividad del segmento de seguros tradicionales.
- Presiones de márgenes en seguros colectivos.
- Regulaciones en desarrollo.

Analista: Joaquín Dagnino F.  
joaquin.dagnino@feller-rate.cl  
(562) 2757-0480

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## PERFIL DE NEGOCIOS

*Alineado con el foco regional que le imprime el grupo controlador.*

### Propiedad

## Propiedad y Administración

*Sura Asset Management Chile S.A. (filial de la rama estratégica de la matriz Grupo SURA).*

A fines de 2011 el Grupo SURA adquiere los activos que ING administraba hasta esa fecha en Latinoamérica, que incluían la administración de fondos de pensiones, de fondos mutuos y las operaciones de seguros de vida tradicional.

El grupo controlador, de origen colombiano, cuenta con dos áreas de inversiones. Estratégicas, en servicios bancarios, seguros, pensiones, ahorro e inversión. De portafolio, en sectores productivos de alimentos procesados, cementos y energía.

Grupo Sura emite deuda y transa sus acciones en la Bolsa de Colombia, además de ADRs en el mercado norteamericano. Accede a clasificaciones en grado de inversión, BBB. Los activos de administración de terceros y de seguros se gestionan a través de SURA Asset Management (SUAM), entidad clasificada BBB+, en escala global.

En 2017 el grupo colombiano adquiere un importante paquete accionario de SUAM, que hasta esa fecha era propiedad de IFC. Con ella incrementa el control de SUAM hasta el 83,6%, fortaleciendo la base de dividendos percibidos.

Grupo SURA es la matriz del conjunto de inversiones divididas entre estratégicas y de portafolio. La diversificación geográfica y por sectores es muy significativa y aporta un importante valor económico. Las inversiones estratégicas son el foco principal de la matriz, y se focalizan en tres segmentos relevantes. Sura Seguros, Tendencias y Riesgos, con inversiones en Seguros Generales, de Vida y de la Seguridad Social. Sura Asset Management (SUAM), focalizada en la administración de Pensiones, Ahorro e Inversión. Y, Grupo Bancolombia, compañía no controlada por Grupo Sura, destinada a desarrollar y explotar la Banca universal o multibanca. Las inversiones de portafolio se focalizan a través de Grupo Nutresa y Grupo Argos, con activos en la industria de alimentos procesados, el cemento, la energía y la infraestructura.

El crecimiento de Grupo Sura se ha basado no sólo en el desempeño propio sino también en la expansión inorgánica, dando énfasis a la diversificación territorial y al fortalecimiento de su base de clientes. Con ello se han ido logrando importantes sinergias en la gestión y administración de sus operaciones. Una marca común, de creciente penetración junto a un extenso posicionamiento en los más diversos sectores financieros de cada país, forma parte de las fortalezas diferenciadoras de la marca SURA.

En 2011, Grupo Sura adquiere los activos regionales del asegurador holandés ING, dando origen a SUAM. En 2015, adquiere los activos regionales del grupo inglés RSA, operación que incorpora al grupo a una amplia base de operaciones y clientes de seguros. Con ello se da forma a su agresiva expansión regional, completando presencia y diversificación en 11 países del continente. En Chile, la entidad de seguros generales se ha caracterizado por lugares de liderazgo en el mercado y accede a un rating AA/Estables por Feller Rate.

Grupo Sura administra activos por unos de US\$23.000 millones y cuenta con un patrimonio de US\$8.600 millones. Mantiene presencia en 11 países y acceso a 49 millones de clientes. Su base de accionistas es muy amplia y diversificada, incluyendo no sólo al grupo original, con cerca del 27,1%, sino también a Fondos de Pensiones con 25,8%, y Fondos Internacionales con 21,5% de la propiedad.

A través del Fondo de Pensiones Capital, en Chile administra activos previsionales por más de US\$39.000 millones, con más de 1,6 millones de afiliados y una participación cercana al 20% del total de activos del sistema. AFP Capital, la administradora del Fondo de Pensiones, es un activo maduro, generando dividendos relevantes, que constituyen fuente de capitalización para otras operaciones del grupo que demanden de recursos.

En Marzo de 2018 comienza un proceso de enajenación de su cartera de rentas vitalicias y rentas privadas, proceso realizado el año anterior por el grupo en Perú. Este proceso busca focalizar su operación en el país en las líneas de seguros tradicionales de vida y de ahorro voluntario, reduciendo el riesgo asociado a los seguros previsionales. Para ello, se mantiene en la administración de la etapa activa, a través de la AFP. Recientemente se aprobó la creación de una nueva compañía, llamada Sura Rentas Vitalicias S.A., la cual absorberá la cartera de RRVV vigentes y sus activos de respaldo. Por su parte, en la compañía en régimen se mantendrán los negocios de seguros de vida tradicionales y APV, con un perfil de negocios y estructura similar a la compañía original adquirida en 2011.

La estructura operacional y organizacional de SURA manifiesta una sólida madurez y consolidación, contando con una planta ejecutiva de alto nivel y experiencia. Esta se verá enfrentada a ajustes durante esta etapa de adecuación. Las sinergias alcanzadas en materias operacionales, de administración de activos, de recursos humanos, contabilidad, entre otros, son un pilar fundamental para el éxito del proyecto futuro.

Entre las fortalezas comerciales que SURA SV mantiene se encuentra su fuerza de ventas de seguros individuales (Unidad de Wealth Management), que ha jugado un rol fundamental en la distribución de negocios y posicionamiento alcanzado.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Estrategia

### *Vuelco hacia los seguros de vida con componente de ahorro.*

Previo al ingreso del grupo Sura a las rentas vitalicias la compañía se concentraba sólo en seguros de vida tradicional, tanto individuales como colectivos. Con ese foco logró una sólida y eficiente productividad de la fuerza de ventas configurando una cartera de seguros tradicionales relativamente diversificada y con activos crecientes. En 2012 se dio inicio al proyecto de rentas vitalicias, basado en un fuerte canal de agentes propios y logrando ampliar así el portafolio del grupo. En adelante, la aseguradora focalizará nuevamente todos sus esfuerzos en seguros individuales con componente de ahorro, negocio donde mantienen un importante posicionamiento y para el cuál cuentan con el apoyo del grupo para la gestión de inversiones.

De esta forma, la oferta global de Sura SV incluirá, además de coberturas CUI y APV, seguros de individuales de vida temporal y salud catastrófica, entre otros. La distribución privilegia la venta directa individual tanto para las coberturas con ahorro como para incrementar la participación en seguros de riesgo.

A través de una propuesta de valor orientada a los segmentos de ahorro de rentas medias y altas SURA ha ido dando forma a una fuerza de ventas creciente y muy competitiva. Los productos de ahorro que la industria de seguros entrega, permiten a los asegurados participar más activamente en la administración del perfil de sus fondos, además de otras ventajas como la designación de beneficiarios, liquidez, coberturas de invalidez, entre otras, lo que los convierte en un producto altamente diferenciable, en especial en escenarios de volatilidad financiera y respecto de su competencia genérica.

Los seguros individuales CUI son un pilar de crecimiento y diversificación, integrando fuerza de venta propia, estrategia fortalecida por la capacidad de gestión del ahorro del grupo. Los riesgos más relevantes se asocian a los volúmenes de rescates, a la productividad del canal y a los costos de primer año. Nuevos riesgos de carácter regulatorio podrían incidir en el tratamiento tributario de estos productos. Ello ha generado presiones sobre la productividad y sobre las dotaciones de vendedores.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Posición competitiva

### *Sólido posicionamiento en seguros con ahorro y APV.*

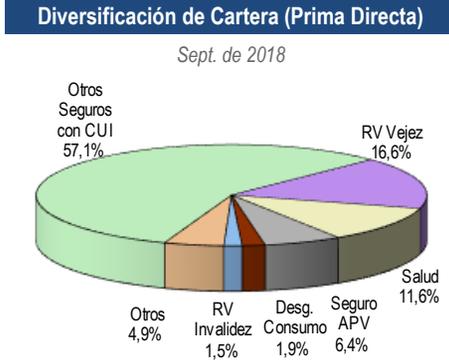
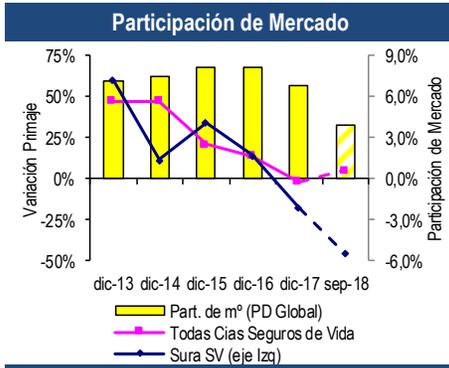
En términos globales, la compañía ha mantenido una posición de mercado relevante, gracias a una competitiva oferta de coberturas de ahorro y vida. La posición competitiva de la marca y la amplia red de sucursales que SURA administra geográficamente son muy relevantes en el posicionamiento de seguros individuales.

En abril de 2018 cesó la producción de RRVV. Esto trajo consigo una importante reducción en su producción, pasando a captar primas por unos \$178.000 millones hasta septiembre 2018, cerca de la mitad de los ingresos del periodo anterior a igual fecha.

La posición competitiva del seguro CUI es importante. A septiembre 2018, representó el 57% de la producción total, alcanzando una participación del 24%. La producción del seguro APV este año fue menos relevante, con solo un 6,4% de la producción del año y con una participación de mercado del 4,8%. De todas formas, medido sobre el total de reservas, Sura SV mantiene del orden del 15% de este mercado. Alta presión de rotación y rescates caracterizan ambos segmentos, presionando la productividad de sus canales.

Los rescates representan cerca del 90% del costo de siniestros y el 50% del primaje. Así, una porción significativa de la producción del primer año se destina a recuperar los rescates. El segmento APV suele estar presionado por regulaciones y el segmento CUI por revisiones tributarias, que pueden incidir en su productividad. Con todo, la cartera de seguros vigentes debería mantener su fortaleza diferenciadora. No obstante la reducción de algunos trimestres de 2018, durante el tercer trimestre del año logra una importante recuperación, para superar la producción de igual trimestre del año anterior.

Por su parte, la cartera de Seguros Colectivos se compone fundamentalmente de coberturas de Salud, Vida Temporal y Desgravamen para créditos de consumo. A septiembre 2018 reporta unos \$25.000 millones de producción, en su mayoría provenientes del seguro de salud. Dicho ramo representa cerca del 14.1% de la producción total y cuenta con un 5,6% de participación de mercado.



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## PERFIL FINANCIERO

*Estructura coherente y bien definida, facilita el proceso de transformación actual.*

### Estructura Financiera

*Estructura actual expuesta a proceso de transición.*

Desde 2012, la comercialización de rentas vitalicias configuró una estructura financiera con importantes reservas de largo plazo, soportadas por aumentos periódicos de capital de manera de cumplir con las exigencias de solvencia y compromisos con el rating asignado. El desarrollo de negocios de ahorro complementario, CUI y APV también han generado alzas significativas de pasivos, pero de acotada incidencia en el patrimonio de riesgo por endeudamiento.

En adelante, la estructura financiera de la compañía vigente enfrentará una etapa de simplificación. La estructura de activos reducirá el peso de los bienes raíces, con un perfil de inversiones valorizadas a mercado. Las obligaciones técnicas estarán determinadas por la reserva valor fondo, su principal obligación con terceros. Esta última se constituye en un 72,9% de obligaciones CUI y un 27,1% por APV.

Así, las principales partidas que darán el fundamento de la nueva estructura financiera de la compañía serán sus obligaciones y cartera por coberturas CUI/APV. De acuerdo con los estados proforma a junio 2018, las cuentas de seguros alcanzan a \$865.547 millones que son respaldadas por \$874.346 millones en inversiones financieras.

En otros activos se reportan impuestos diferidos netos por unos \$12.000 millones y otros saldos por cobrar por impuestos por unos \$4.000 millones, saldos que se mantendrán en la compañía de seguros de vida.

Por su parte, los otros pasivos no financieros de relevancia abarcan impuestos, diversas garantías, y otros, por unos \$18.600 millones, que se distribuirán entre las dos compañías.

Las transacciones entre relacionadas son básicamente servicios prestados entre filiales, por servicios básicos, administración de cartera, asesorías, arriendos de oficinas y operaciones de seguros. Muchas transacciones son reembolsos o devoluciones de gastos (rebates).

### Solvencia Regulatoria

*Satisfactorios respaldos de solvencia, a la espera de consolidarse el traspaso de cartera*

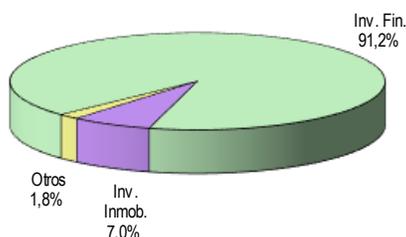
Bajo la estructura consolidada, SURA SV reporta una sólida posición de respaldo. Con un leverage total regulatorio de 8,7 veces y financiero en 0,17 veces. El patrimonio de riesgo está determinado por margen de solvencia alcanzando a \$69.900 millones, mientras que sus obligaciones de invertir de reservas técnicas alcanzaban los \$1.950.000 millones, ambas cubiertas adecuadamente por su cartera de inversiones representativas. El superávit de inversiones representativas está compuesto principalmente de bonos e inversiones inmobiliarias, alcanzando a \$72.700 millones.

Hacia adelante el perfil de solvencia va a reflejar un menor estrés de exigencia patrimonial. Ello se verá apoyado por el aporte de capital efectuado antes del cierre de junio 2018 por \$20 mil millones, destinado a respaldar la futura estructura de seguros de vida.

De acuerdo con los estados proforma preparados al cierre de junio 2018, en régimen la compañía presenta niveles de endeudamiento regulatorio en torno a las 5,47 veces. A su vez, el endeudamiento financiero quedará por sobre su media histórica, en el rango de 0,3 veces, dada que la mayor proporción de estos pasivos se mantendrán en la compañía. Su patrimonio de riesgo, determinado según la estimación del margen de solvencia, alcanza unos \$16.000 millones, cubierto unas 2.8 veces por su patrimonio neto, quedando expuesto a la evolución de sus líneas de vida y de ahorro. Hacia adelante, una vez concretada la separación, no se vislumbran nuevas necesidades de capital en el corto plazo.

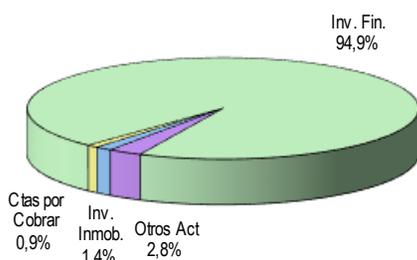
#### Activos (Estructura Actual)

Septiembre 2018



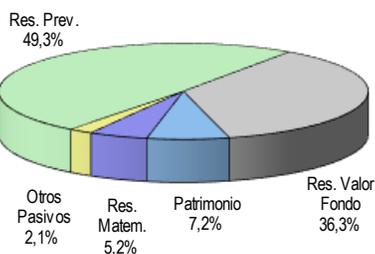
#### Activos (Proforma estimada a junio 2018)

Junio 2018



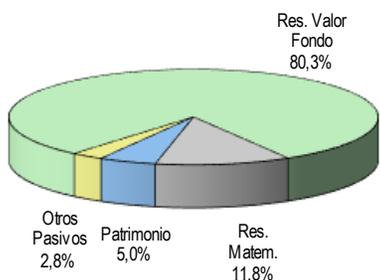
#### Pasivos (Estructura Actual)

Septiembre 2018



#### Pasivos (Proforma estimada a junio 2018)

Junio 2018



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Inversiones

*Gestión de inversiones se focalizará en lograr un adecuado respaldo a sus compromisos con el asegurado.*

Bajo la administración del Grupo SURA la política de inversiones ha mantenido conservadores lineamientos, focalizándose en inversiones de renta fija local o internacional, e inmobiliaria. La comercialización de coberturas con ahorro requiere que la gestión de evaluación y de colocación asuma un rol protagónico buscando un adecuado cumplimiento con las expectativas de los asegurados. El apoyo técnico y administrativo de todas las unidades de SUAM se basa en una visión estratégica global orientada a la administración de activos para sus clientes.

Contar con una estructura operacional y organizacional de alta madurez y consolidación operacional ayuda a generar mejores accesos a mercados y oportunidades. En este aspecto el Grupo Sura se caracteriza por una amplia plataforma de inversiones y de acceso a gestión de fondos, que dan soporte a una gestión de inversiones no sólo nacional sino con alcance regional e internacional.

La cartera de inversiones financieras e inmobiliarias totales de SURA SV alcanzaba a septiembre 2018 unos \$2.091 miles de millones, equivalentes a un 6% del total del mercado de seguros de vida. De ellas, alrededor del 54% corresponde a activos de respaldo de las obligaciones de Rentas Vitalicias. Así, la cartera propia a administrar alcanza a unos \$961 mil millones.

La cartera de Sura SV quedará constituida fundamentalmente por su cartera de inversiones CUI, la cual alcanzaba al cierre de septiembre unos \$755 mil millones. Está compuesta principalmente por fondos de renta variable internacional e instrumentos de renta fija local. Tan sólo un 7,8% del riesgo de esta cartera es asumido por la aseguradora, mientras que el 92% restante es asumido por los asegurados. Además, el perfil crediticio de la cartera CUI de renta fija presenta una sólida calidad, con una alta concentración en instrumentos AA y AAA.

Sólo una acotada cartera inmobiliaria será retenida por la compañía, correspondiente a bienes de uso propio y a cuatro propiedades destinadas para el arriendo comercial.

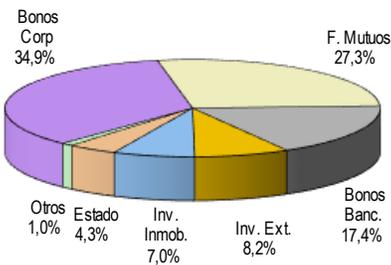
Los activos de renta variable corresponden fundamentalmente a fondos de inversión, destinados a cubrir reservas valor fondo.

La mayor parte de las carteras de renta fija e inmobiliaria será transferida a la compañía de Sura rentas Vitalicias actualmente en formación.

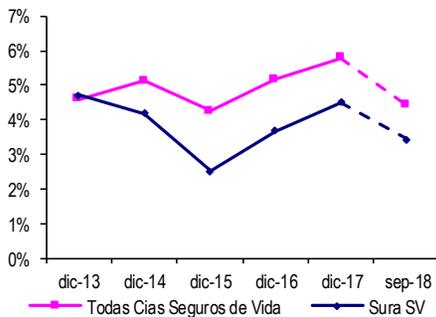
De acuerdo con los estados financieros proforma preparados por la compañía a junio 2018, sólo un 30% del producto de inversiones es asignable a Seguros Tradicionales y se explica fundamentalmente por la evolución de la rentabilidad de la cartera CUI más APV. A futuro, una mayor volatilidad va a caracterizar esta rentabilidad, dependiendo del desempeño de los activos de respaldo de la reserva valor fondo.

### Cartera de Inversiones (Estructura Actual)

Septiembre 2018



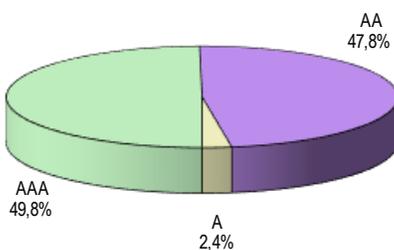
### Retorno de Inversiones (Estructura Actual)



\*Incluye retorno seguros CUI

### Clasificación Cartera IRF Nacional con CUI

(Septiembre 2018)



Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

## Eficiencia y Rentabilidad

### *Ingresos netos en etapa de maduración y costos operacionales en proceso de readecuación.*

Históricamente los indicadores de eficiencia y rentabilidad de SURA tuvieron directa relación con la escala de operaciones en que se desempeñaba. Una importante base de costos fijos caracteriza su estructura operacional, siendo apalancada por la capacidad para compartir recursos entre las diversas filiales con focos de responsabilidad comunes.

Un fuerte crecimiento en activos administrados se reflejó en consistentes mejoras al gasto/Inversiones. En 2018 se aprecia reclasificación de gastos de comercialización, acompañado de un proceso de readecuación del tamaño de la fuerza de ventas, lo que incidió en ajustes al gasto operacional.

En adelante, la estructura operacional y comercial debiera irse ajustando a una renovada estrategia de desarrollo, con mucho mayor énfasis en la venta individual de seguros con ahorro y sus seguros complementarios. Así, la rentabilidad del proyecto queda apalancada a la capacidad de la aseguradora para fortalecer la producción, mejorar la calidad de la venta y la fidelidad, lo que debiera permitirle mejorar los retornos técnicos y los ingresos por administración de activos. Una visión integral de la estructura comercial y administrativa va a generar nuevas sinergias y ahorros de costos, esperándose ver a partir de 2019 niveles de eficiencia coherentes con el modelo de largo plazo.

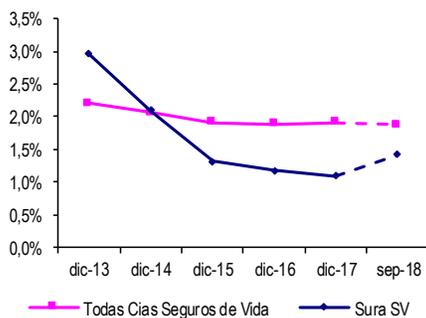
En 2018 se debió asumir costos de reducción de la plataforma de agentes para seguros previsionales, enfrentando mayores gastos por unos \$2.000 millones durante el primer semestre. Además, el cambio de criterio en la asignación de los costos de intermediación asociados a sus agentes directos generó un alza de los gastos administrativos. Con todo, el resultado al cierre de septiembre alcanzó del orden de unos \$2.300 millones.

La red de sucursales se encuentra bastante madura, necesario para su plan de negocios, focalizados en coberturas CUI/APV de perfil de venta individual. La distribución de gastos entre filiales, que comparten canales, permite alcanzar mejores niveles de eficiencia. Por su parte, la producción de seguros colectivos está más limitada y sus márgenes operacionales son bajos o negativos.

La maduración de los seguros CUI y APV se ha reflejado en periodos de pérdidas operacionales relevantes, puesto que durante la etapa de formación de cartera se deben pagar comisiones de primer año, gastos de emisión, riesgos de rescates, rotación de fuerza de ventas y gastos de capacitación, todos de mucho impacto. En años recientes se pueden apreciar retornos positivos y crecientes que han colaborado a cubrir costos de reajustabilidad de los pasivos. Al cierre de septiembre 2018, esta cartera reportó una pérdida operacional por unos \$17.460 millones, cubiertos por el resultado de inversiones con cuenta única, que alcanzó unos \$20.750 millones.

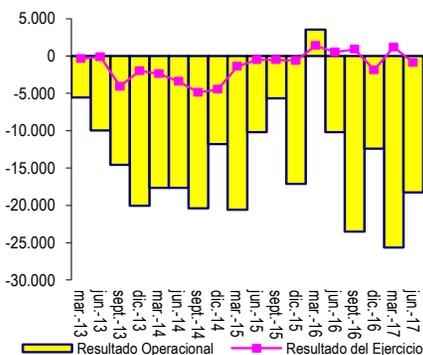
La rentabilidad de largo plazo del seguro CUI depende de la productividad de la fuerza de ventas, de la competitividad de mercado, y del volumen de activos en administración. Las demandas de liquidez de sus asegurados reducen la cartera y presionan la productividad. Importante es además la maduración de las sinergias operacionales a las que puede acceder Sura SV con el conjunto de actividades desarrolladas por las entidades del grupo controlador, tanto en Chile como a nivel regional.

### Gasto Administración / Inversiones



### Retorno Operacional Trimestral

Millones de cada periodo



Solvencia  
Perspectivas

AA  
Estables

## RESULTADOS TÉCNICOS

*Costos técnicos CUI muestran señales de mejoras. Cartera colectiva requiere de revisiones técnicas.*

### Resultado Técnico

*Productividad CUI con señales de mejora durante el tercer trimestre. Cartera colectiva mantiene márgenes muy acotados.*

Históricamente el desempeño técnico de Sura Seguros de Vida estuvo fuertemente condicionado a la venta de rentas vitalicias y la productividad de los seguros con ahorro, con un efecto marginal proveniente de sus seguros colectivos. Frente a este nuevo escenario, el desempeño de su cartera de coberturas con ahorro en términos de tasas, rescates y siniestros definirán el éxito de esta nueva etapa.

La capacidad de la estrategia para incrementar la penetración de los seguros con ahorro y mayor valor agregado en coberturas de riesgo debiera colaborar a fortalecer la rentabilidad técnica de los seguros individuales. La maduración de la cartera es también un riesgo para evaluar, en términos de los siniestros de cada plan asegurado. Los rescates son parte del riesgo de reducción de la cartera, aunque contablemente son compensados con la liberación de las reservas. En 2018 los rescates se han mantenido altos, en comparación a los niveles que se observaban años anteriores. A su vez, la venta nueva también se vio afectada, mostrando recuperación durante el tercer trimestre de este año.

En cuanto a la cartera colectiva, al cierre de septiembre 2018 se logró un margen operacional negativo por unos \$1.800 millones, con una siniestralidad neta en torno al 67%. Históricamente, este segmento ha mantenido márgenes acotados.

### Reaseguro

*Respaldo eficiente de reaseguro.*

Las carteras de seguros colectivos e individuales cuentan con resguardos de reaseguro, utilizando combinaciones de reaseguro proporcional, de excedente, cuota parte y coberturas catastróficas, conforme a los ramos cubiertos y reaseguradores contratados. La retención neta de su cartera colectiva bordea del orden del 75% a septiembre 2018, levemente inferior a la media que se veía años atrás. Así, la retención por riesgo o evento de Sura SV es acotada, manteniendo un perfil de cartera bastante conservadora.

Cuenta con un adecuado portafolio de reaseguradores, de alto renombre internacional, tales como Gen Re, Generali, Hannover y Swiss Re. La negociación y revisión de contratos se realiza con el apoyo de la casa matriz, permitiéndole así acceder a mejores condiciones contractuales.

Solvencia	3 Ene. 2013	6 Dic. 2013	5 Dic. 2014	4 Dic. 2015	5 Dic. 2016	6 Dic. 2017	5 Dic 2018
Perspectivas	AA En desarrollo	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA Estables

### Resumen financiero

Millones de Pesos

	Dic-2014	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Sept-2017	Sept-2018	Jun-2018
<b>Balance</b>								<b>(Proforma)</b>
Total Activo	699.187	982.574	1.382.779	1.769.643	2.034.640	2.023.127	2.130.583	921.435
Inversiones financieras	604.269	873.674	1.271.054	1.657.639	1.841.769	1.856.263	1.943.519	874.346
Inversiones inmobiliarias	59.644	76.122	79.590	79.909	147.629	122.309	148.531	12.631
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	4.908	1.824	2.359	2.090	2.076	2.250	3.183	2.984
Deudores por operaciones de reaseguro	4.705	2.372	1.229	2.420	1.509	1.511	4.857	2.834
Deudores por operaciones de coaseguro	0	0	0	0	0	0	0	0
Part reaseguro en las reservas técnicas	13.683	7.925	5.570	3.447	2.674	2.831	2.712	2.815
Otros activos	11.978	20.656	22.977	24.138	38.983	37.963	27.781	25.824
Pasivos financieros	13	1.571	2.469	1.121	857	838	577	719
Reservas Seguros Previsionales	175.095	361.260	604.011	835.293	1.003.921	975.294	1.041.689	0
Reservas Seguros No Previsionales	433.212	532.632	663.267	805.029	874.275	892.152	905.104	858.009
Deudas por Operaciones de Seguros	15.004	5.880	5.669	6.620	6.005	6.069	9.422	7.538
Otros pasivos	15.410	14.081	12.655	15.645	20.259	21.805	22.385	9.289
Total patrimonio	60.453	67.150	94.707	105.935	129.323	126.968	151.407	45.880
Total pasivo y patrimonio	699.187	982.574	1.382.779	1.769.643	2.034.640	2.023.127	2.130.583	921.435
<b>EERR</b>								
Prima directa	277.249	309.153	415.786	475.774	393.429	324.168	177.873	84.583
Prima retenida	249.912	298.841	411.382	471.499	387.460	319.703	171.228	80.277
Var reservas técnicas	-59.068	-78.095	-108.608	-117.284	-54.622	-76.157	-13.358	14.740
Costo Rentas	-133.370	-186.218	-242.950	-254.595	-197.802	-162.422	-54.670	-487
Costo de siniestros	-74.172	-67.513	-79.899	-105.969	-167.310	-115.228	-126.754	-88.715
Resultado de intermediación	-13.524	-14.526	-15.231	-15.073	-13.757	-10.647	-2.574	-4.795
Gastos por reaseguro no proporcional	-55	-53	-729	-809	-843	-631	-740	-494
Gastos Médicos	-35	-28	-21	-37	-37	-29	-8	-8
Deterioro de seguros	-172	0	164	-2	317	248	-425	
Margen de contribución	-30.484	-47.591	-35.892	-22.270	-46.593	-45.164	-27.303	226
Costos de administración	-19.667	-19.897	-17.701	-20.322	-21.684	-15.398	-22.315	-7.513
Resultado de inversiones	31.301	39.663	34.022	63.834	89.654	71.571	53.847	8.734
Resultado técnico de seguros	-18.850	-27.826	-19.571	21.242	21.377	11.009	4.229	1.447
Otros ingresos y egresos	976	629	395	320	137	90	285	237
Diferencia de cambio	9.423	11.182	18.426	-10.174	-8.235	-3.159	8.738	
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	200	-4.593	-4.875	-11.141	-9.374	-6.446	-11.207	6.697
Impuesto renta	1.681	5.446	2.571	650	-219	288	293	-8.821
Total del resultado integral	-6.570	-15.161	-3.054	897	3.686	1.782	2.338	631

## Indicadores

	Dic-2014	Dic-2014	Dic-2015	Dic-2016	Dic-2017	Sept-2017	Sept-2018	Jun-2018 (Proforma)
<b>Solvencia</b>								
Endeudamiento Total	10,34	13,51	13,54	15,67	14,71	14,91	13,05	19,02
Prima Retenida a Patrimonio	4,13	4,45	4,34	4,45	3,00	3,36	1,51	3,50
<b>Operación</b>								
Costo de Adm. / Prima Directa	7,09%	6,44%	4,26%	4,27%	5,51%	4,75%	12,55%	8,88%
Costo de Adm. / Inversiones	2,96%	2,09%	1,31%	1,17%	1,09%	1,04%	1,42%	1,69%
Result. de intern. / Prima Directa	4,88%	4,70%	3,66%	3,17%	3,50%	3,28%	1,45%	5,67%
Gasto Neto	13,28%	11,52%	8,02%	7,52%	9,17%	8,16%	14,60%	15,43%
Margen Técnico	-12,20%	-15,93%	-8,72%	-4,72%	-12,03%	-14,13%	-15,95%	0,28%
Result. inversiones / Result. explotación	-379,35%	-192,47%	-604,81%	25826,98%	2296,10%	4789,47%	2633,47%	-3868,34%
Siniestralidad	38,88%	30,59%	26,5%	30,0%	50,4%	47,44%	80,67%	93,86%
Retención Neta	90,14%	96,66%	98,94%	99,10%	98,48%	98,62%	96,26%	94,91%
<b>Rentabilidad</b>								
Utilidad / Activos	-0,94%	-1,54%	-0,22%	0,05%	0,18%	0,12%	0,15%	0,09%
Utilidad / Prima directa	-2,37%	-4,90%	-0,73%	0,19%	0,94%	0,55%	1,31%	0,48%
Utilidad / Patrimonio	-10,87%	-22,58%	-3,22%	0,85%	2,85%	1,87%	2,06%	1,77%
<b>Inversiones</b>								
Inv. financieras / Act. total	86,42%	88,92%	91,92%	93,67%	90,52%	91,75%	91,22%	94,89%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	8,53%	7,75%	5,76%	4,52%	7,26%	6,05%	6,97%	1,37%
Deudores por prima / Act. total	0,70%	0,19%	0,17%	0,12%	0,10%	0,11%	0,15%	0,32%

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 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.

La información presentada en estos análisis proviene de fuentes consideradas altamente confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, Feller Rate no garantiza la exactitud o integridad de la información y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el empleo de esa información. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.