

INFORME DE CLASIFICACION

SEGUROS DE VIDA SURA S.A.

NOVIEMBRE 2023

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 07.12.23
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 30.09.23

	Nov-2022	Nov-2023
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

* Detalle de clasificaciones en Anexo.

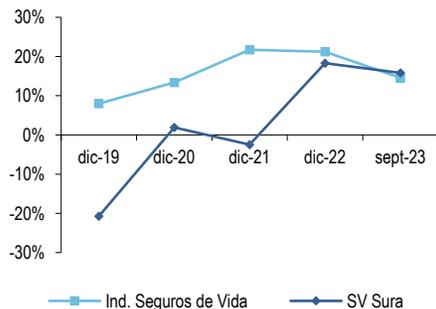
CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

	Dic-21	Dic-22	Sept-23
Prima Directa	139.393	102.564	59.081
Resultado de Operación	-46.265	142.756	-32.148
Resultado del Ejercicio	-1.265	10.240	7.715
Total Activos	1.129.791	1.088.300	1.115.154
Inversiones	1.116.941	1.080.241	1.103.832
Patrimonio	50.843	61.138	68.818
Part. Global Prima Directa	2,8%	1,5%	0,9%
Margen Técnico	-21,2%	154,9%	-36,3%
Rentabilidad Inversiones	3,7%	-4,8%	6,2%
Gasto Neto	13,3%	17,6%	20,3%
ROE	-2,5%	18,3%	15,8%

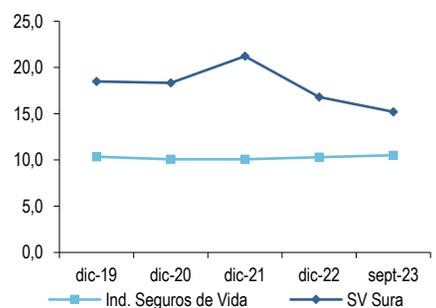
Fuente: Estados Financieros CMF.

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a las obligaciones de Seguros de Vida SURA S.A. (SV SURA) se sustenta en su satisfactorio perfil financiero y de negocios, basados en su integración con el grupo Sura en el ámbito de las inversiones y de ahorro individual.

La compañía pertenece a la división de administración de activos financieros del Grupo SURA, grupo económico colombiano con operaciones en una amplia gama de sectores productivos y financieros en toda la región. El grupo es un importante actor latinoamericano en negocios de Seguros y Banca de Inversiones, contemplando en Chile operaciones relevantes en ahorro privado, previsional y seguros generales.

La aseguradora cuenta con una estructura administrativa muy profesional y eficiente, beneficiada en las eficiencias para la gestión de inversiones otorgadas por el grupo. Durante el último año, se enfrentan algunos ajustes sobre las unidades de ahorro voluntario en Chile, impactando sobre la estructura ejecutiva de la aseguradora.

La estrategia de SV SURA se focaliza en la comercialización de coberturas individuales de vida con componente de ahorro, complementando seguros de vida individual. Apoyada en una sólida posición de marca, una fuerza comercial eficiente y, una extensa red de cobertura geográfica, la división SURA AM va forjando una posición de mercado en ahorro, inversiones y seguros. Hasta junio 2023 la aseguradora alcanzaba un 8,7% del mercado de seguros con ahorro y un 3,9% en APV, sus principales líneas de negocios.

La estructura operacional cuenta con una alta integración con los diversos vehículos operacionales que constituyen SURA AM, permitiéndole el desarrollo de plataformas eficientes de captación del ahorro y de administración de carteras.

La estructura financiera comparte una participación muy significativa en activos que soportan los seguros con ahorro, más una cartera propia, que respalda las reservas matemáticas y el patrimonio. La política de inversiones propias es muy conservadora, mientras que la cartera financiera de respaldo de las obligaciones bajo administración cuenta con alta liquidez y sólidas clasificaciones de riesgo.

SV SURA mantiene amplios respaldos de solvencia regulatoria, que le permiten enfrentar los desafíos competitivos y coyunturales con superavitarios excedentes de patrimonio neto y de inversiones. Cuenta además con provisiones de reservas adicionales y programas de reaseguro para los excedentes de riesgo individual o catastrófico.

Durante 2023 los resultados globales son favorables, aunque presentando cierta volatilidad acorde al ciclo de reservas normativas. En términos de eficiencia, la aseguradora mantiene índices de gastos sobre activos administrados favorables, por debajo de la media de seguros de vida.

El desempeño técnico de SV Sura está fuertemente apalancado a la evolución de sus seguros con ahorro/APV, donde la evolución de las primas de renovación, de la producción nueva y de los rescates son elementos fundamentales del retorno. En los últimos años se observan fuertes presiones por rescates, como también una reducción en el número de los asegurados. En escenario económico más contraído, con tasas de ahorro más altas, han dificultado la producción de seguros con ahorro.

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Los sistemas privados de ahorro voluntario y obligatorio son segmentos en que SURA manifiesta un compromiso estratégico muy elevado, en línea con el objetivo matricial de SURA AM en toda la región. En Chile, conforme avancen los procesos de reformas, el segmento APV podría verse

Analista: Joaquin Dagnino
Joaquin.dagnino@feller-rate.com

afectado, como también la demanda por ahorro privado y de administración de activos, segmentos donde el grupo SURA manifiesta alta capacidad de gestión.

Con todo, un conservador plan de negocios, basado en su respaldo de inversiones y el compromiso del grupo permiten mantener perspectivas “Estables” sobre la clasificación. Las bases técnicas, de gestión de inversiones y comercialización de SV SURA son muy sólidos, lo que le permite transitar por escenarios de menor actividad.

Aunque de baja probabilidad, cambios significativos sobre el perfil financiero del grupo o sobre los respaldos de solvencia de la aseguradora local podría gatillar una revisión sobre la clasificación asignada.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Respaldo operacional y estratégico otorgado por el grupo.
- Importantes sinergias en administración de activos.
- Fuerte posicionamiento en el segmento de seguros con ahorro.
- Amplia capacidad de soporte operacional

RIESGOS

- Alta competitividad del segmento de seguros tradicionales.
- Presiones por rescates.
- Fuerte volatilidad en los mercados financieros.
- Presiones regulatorias permanentes.

PROPIEDAD

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 del grupo holandés.

En escala internacional el Grupo Sura mantiene un rating alineado al soberano de Colombia "BB+". Por su parte, la unidad financiera de Sura Asset Management accede a una clasificación de riesgo "BBB" en escala internacional.

La estrategia del Grupo Sura se basa en la innovación competitiva, la integración de servicios y el desarrollo de sinergias corporativas. Cubre las necesidades de servicio de una cartera muy atomizada y diseminada de clientes, sobre la base de una creciente cobertura geográfica y de nuevos mercados.

A nivel regional, el grupo mantiene inversiones en un conjunto muy diversificado de sectores. Además de seguros, participa en el sector bancario, industrial y productivo, de alimentos, construcción, infraestructura y energía. Desde 2021, el grupo enfrenta un proceso de readecuación asociado a su participación en el segmento de alimentos (Nutresa), proceso que se define en 2023, mediante un intercambio de acciones con el grupo adquiriente.

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil de Negocios Satisfactorio, alineado con el foco estratégico y de ahorros del grupo controlador.

PROPIEDAD

Grupo colombiano con importante presencia en toda la región.

Grupo Sura nace en Medellín, Colombia, en 1944, iniciándose con la aseguradora Sudamericana de Seguros Generales, hoy Seguros SURA. En 1997 se subdivide en activos industriales y del sector financiero, dando origen a lo que hoy es el Grupo Sura. Dentro de la línea de inversiones financieras se encuentra Seguros Suramericana, Grupo Bancolombia y Sura Asset Management, siendo este último controlador en Chile de SV Sura, Sura AGF, Corredora de Bolsa Sura y AFP Capital.

Al cierre de septiembre 2023 Grupo Sura obtuvo utilidades por cerca de US\$340 millones, de los que cerca del 50% fueron aportados por las unidades de gestión de inversiones. El grupo reporta activos por unos de US\$21.000 millones y un patrimonio de más de US\$7.800 millones, contando con presencia en 10 países. Su estructura accionaria es muy amplia, incluyendo no sólo al grupo original y su red de participaciones cruzadas, sino también a Fondos de Pensiones, Fondos Internacionales y privados.

En 2015 Grupo Sura adquiere los activos regionales del asegurador inglés RSA, incorporando una amplia base de operaciones y clientes, destacando las compañías de seguros de vida y generales Suramericana. En Seguros Generales se caracteriza por lugares de liderazgo en el mercado y accede a un rating "AA/Estables" por Feller Rate. La entidad de Vida se posiciona en segmentos complementarios a los que explota SV Sura.

A través de AFP Capital, al cierre de septiembre 2023, Grupo Sura administraba el 19,6% de los activos del sistema previsional chileno. La industria de AFP se mantiene fuertemente expuesto a riesgos de reformas, producto de los cuestionamientos surgidos frente al sistema sobre su eficacia y capacidad de generar pensiones adecuadas. Con todo, los proyectos de reforma se han ido atenuando, reduciendo el riesgo patrimonial para las actuales administradoras.

En 2018 Grupo Sura acuerda la venta de la cartera de rentas vitalicias que administraba en SV Sura, proceso que culmina con el traspaso en 2019 de los activos y pasivos correspondientes a BICE Vida. Actualmente, SV Sura administra el negocio de seguros de vida con ahorro y tradicional, participando en el mercado previsional sólo a través de la comercialización de APV.

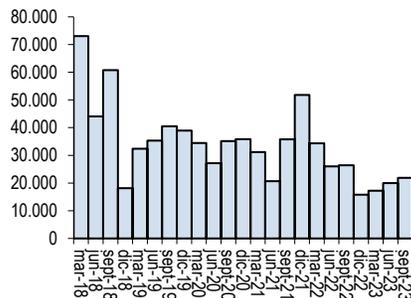
— FACTORES ESG

En el ámbito de la clasificación de riesgo, Feller Rate considera todos los aspectos significativos que pueden afectar la capacidad de un emisor para cumplir con sus compromisos financieros. Esto incluye la evaluación de las amenazas que surgen de las variables ESG (Environmental, Social y Governance) y que la aseguradora pueda controlar o mitigar.

A nivel local, se espera que la evaluación de estas variables vaya tomando mayor relevancia en la gestión diaria de las distintas compañías. Con todo, la regulación va marcando el rumbo de las exigencias mínimas, quedando en manos de la administración de cada aseguradora diseñar políticas y mecanismos que permitan enfrentar sólidamente estos riesgos.

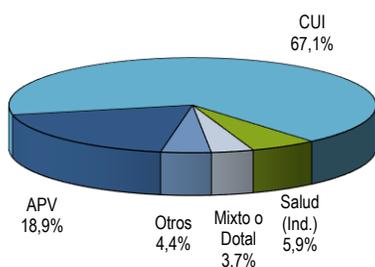
Por su parte, el Grupo Sura compromete una posición clara y definida al respecto. Con base en ella se está gestionando la posición y las responsabilidades que cada filial debe asumir en el tiempo. Para

PRIMA DIRECTA TRIMESTRAL



DIVERSIFICACIÓN DE NEGOCIOS (PRIMA DIRECTA)

Septiembre 2023



las unidades de inversión, estos compromisos se van focalizado en la gestión de inversiones medioambientalmente responsables.

ADMINISTRACIÓN

Estructura operacional se va adecuando a las necesidades del actual modelo.

Al ser parte de Grupo Sura, la aseguradora accede a sinergias relevantes en materias operacionales, de administración de activos, de gestión de recursos humanos, contabilidad, cumplimiento y asesoría legal, pilares fundamentales para el logro de niveles de eficiencia competitivos y alcance de adecuadas integraciones competitivas.

La aseguradora cuenta con una estructura muy funcional y eficiente, beneficiada en las eficiencias para la gestión de inversiones otorgadas por el grupo. Dispone de una planta ejecutiva de dos niveles y cinco gerencias, contando con cerca de 300 colaboradores.

Durante el último año, las unidades operacionales de Sura Asset Management enfrentan una readecuación, separando las operaciones de la Administradora de Fondos de Pensiones del resto de las unidades de ahorro voluntario, quedando estas últimas agrupadas bajo Sura Investments.

Este proceso de reorganización trajo consigo una serie de ajuste sobre los distintos niveles de la planta ejecutiva y comercial de las unidades. Junto con ello, las unidades de ahorro voluntario redefinen una nueva estrategia comercial, lo que requirió además de una nueva racionalización de la estructura comercial.

ESTRATEGIA

Focalizado en la comercialización de seguros con componente de ahorro.

Hasta 2018 uno de los principales focos de negocios de la aseguradora era la comercialización de Rentas Vitalicias, cartera que fue transferida a otro grupo asegurador local en 2021. Actualmente la oferta de SV Sura se focaliza en la comercialización de seguros individuales con componente de ahorro y APV, además de algunas coberturas complementarias de Vida y Salud.

Su posicionamiento competitivo es apoyado desde el grupo en cuanto a posición de marca y gestión de inversiones. La gestión de fondos mutuos integra una fuerza de venta altamente capacitada logrando alianzas con otros administradores de cartera internacionales o locales. La distribución privilegia la venta directa individual para las coberturas con componente de ahorro.

A través de una propuesta de valor orientada a los segmentos de ahorro de rentas medias y altas, SV Sura ha ido consolidando una fuerza de ventas madura y 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 vehículo de ahorro altamente diferenciable.

En los últimos años, un escenario económico más contraído, con tasas de ahorro más altas, han dificultado la producción de seguros con ahorro. Frente a ello, la industria ha debido fortalecer su oferta, basado en condiciones más atractivas de rentabilidad, tales como tasas garantizadas.

Contar con una estructura organizacional de alta madurez y consolidación operacional ayuda a generar mejores accesos a mercados y oportunidades para sus asegurados. 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 administración de seguros con ahorro muy robusta.

POSICION COMPETITIVA

| Fuerte posicionamiento en seguros con ahorro.

Gracias a una competitiva oferta de coberturas de ahorro y vida, complementada con la gestión de la AGF la compañía ha mantenido una posición de mercado relevante en segmentos del ahorro. Los seguros CUI son la principal fuente de ingreso de la compañía, representando un 69% de la producción, mientras que el seguro APV representa un 19% de la producción.

Hasta el cierre de junio 2023 SV Sura alcanzaba una participación del 8,7% en seguros con ahorro CUI y un 3,9% en APV. Contaba además con una participación del 3,9% en seguros de Salud, comercializados a través de canales individuales. Globalmente alcanza un 0,9% de la producción de seguros de vida de todo el mercado.

En el último año, bajo una etapa de reestructuración interna y de nuevas definiciones de apetito de riesgo, la producción se contrae un 31% nominal. La principal caída se observa en la cartera de seguros CUI, manteniendo una producción en Salud y APV similar al periodo anterior, cumpliendo satisfactoriamente con sus presupuestos de venta y proyecciones.

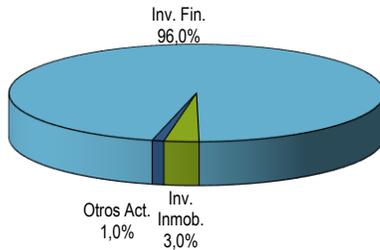
La cartera CUI de SV SURA cubre a unos 15.500 asegurados y el APV a 5.200, reduciéndose ambos en torno a un 10% en los últimos 12 meses. Los cuestionamientos que enfrenta el segmento previsional, junto con un escenario económico más deprimido y la creciente competitividad de las alternativas tradicionales de ahorro explican este fenómeno.

A nivel de mercado la producción CUI alcanzaba a junio \$282.000 millones, versus \$347.000 millones el año anterior a igual fecha. Respecto a APV, en 2023 se reportan \$90.000 millones de primas al semestre, versus \$191.000 millones en 2022. Así, los resultados de SV Sura se enmarcan en un mercado también en proceso de adecuación.

Finalmente, la cartera de salud individual representa un 5,9% de la producción, con cerca de 25.000 personas aseguradas. Además, reporta unos 993.000 créditos asegurados bajo contratos colectivos de desgravamen, coberturas que comercializada junto a Incapacidad e Invalidez aportaron ingresos por \$815 millones hasta Septiembre 2023.

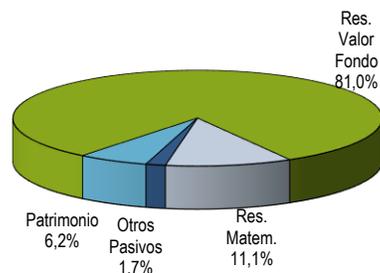
ACTIVOS

Septiembre 2023



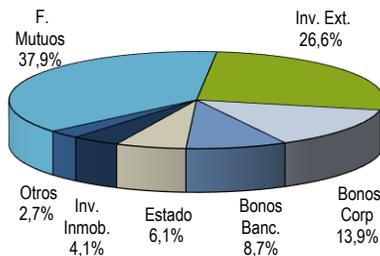
PASIVOS

Septiembre 2023



CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2023



PERFIL FINANCIERO

Perfil Financiero Satisfactorio. Apalancamiento y respaldo de inversiones reflejan las necesidades de su foco de negocios.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Estructura refleja la importancia de coberturas con ahorro. Reservas técnicas cuentan con una satisfactoria cobertura de inversiones.

La estructura financiera de SV Sura refleja la relevancia de las coberturas con ahorro y su respectiva cartera de inversiones de respaldo. Ello explica su mayor apalancamiento bruto en relación con las compañías de vida tradicional.

Al cierre de septiembre 2023, el principal activo de SV SURA corresponde a la cartera de inversiones financieras e inmobiliarias, por más de \$1,1 billones, de los que \$903.400 millones corresponden a inversiones de seguros CUI/APV y la diferencia a inversiones propias. La reserva Valor Fondo suma \$903.600 millones y la reserva patrimonial por descalce CUI alcanza apenas unos \$35 millones en contra del patrimonio.

Las cuentas de activos de seguros son acotadas, alcanzando unos \$689 millones, correspondiente fundamentalmente a saldos por cobrar a reaseguradores. Las cuentas por cobrar de seguros se benefician por los procesos de cobranza automáticos utilizados para la comercialización de sus coberturas con ahorro.

La reserva Valor Fondo del APV representa un 26,1% de la reserva valor fondo y un 31,4% de la reserva de descalce patrimonial. En los últimos años, producto de la mayor competitividad del mercado, una mayor proporción de las reservas valor fondo reflejan tasas garantizadas, donde la compañía asume el riesgo valor póliza. Estas representan un 33,4% de la reserva.

La reserva matemática cubre los seguros dotales y de seguros de desgravamen consumo, de tipo colectivo. Alcanza unos \$123.500 millones, manteniéndose relativamente estable en los últimos años, reflejando fundamentalmente los ajustes de tasa de interés técnico, liberaciones de reservas por rescates y otros ajustes técnicos.

La reserva de siniestros alcanza a \$5.100 millones, compuesto principalmente de siniestros en proceso de liquidación y de reservas IBNR. La reserva RIP suma \$327 millones, determinada por el método de cálculo asociado a los seguros con ahorro y APV. Además, se mantiene otras reservas por unos \$2.480 millones, asociadas a aquellas pólizas que cuentan con bono de permanencia, saldo que se abona de acuerdo con lo establecido en las condiciones particulares y por el cual SV SURA constituye una reserva de contingencia para reservar dicha obligación.

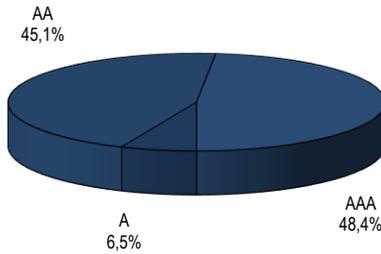
Los pasivos con asegurados alcanzan unos \$2.300 millones, correspondientes a Provisión pólizas caducas, Dineros por Devolver APV, Provisión DEF y Abono primas por individuales. Por último, los otros pasivos se componen principalmente de cuentas con proveedores, IFRS 16, impuestos, deudas con intermediarios y, cuentas por pagar por inversiones.

El patrimonio de la aseguradora se compone de un capital de más de \$73.380 millones y pérdidas acumuladas por \$4.500 millones, manteniéndose limitado el pago de dividendos. Con todo, la compañía mantiene un amplio respaldo patrimonial en relación a las obligaciones de seguros suscritas.

Las transacciones entre relacionadas son servicios básicos prestados entre filiales, administración de cartera, asesorías y operaciones de seguros. Muchas de estas transacciones corresponden a reembolsos o devoluciones de gastos (rebates).

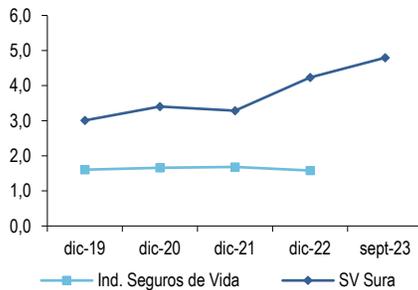
PERFIL CARTERA IRF NACIONAL*

Septiembre 2023

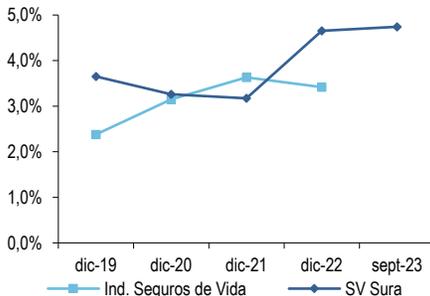


* Considera solo activos de respaldo propio (No CUI/APV)

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SUPERAVIT DE INVERSIONES



INVERSIONES

Gestión de inversiones favorecida por sinergias del grupo.

La política de inversiones de la compañía se caracteriza por mantener lineamientos muy conservadores. La gestión de riesgo de inversiones es supervisada a través de un comité que define la Estrategia de Inversión, el calce entre Activos y Pasivos, los rendimientos de las carteras de inversión, las estrategias de inversión por clase de activos, los riesgos absolutos y relativos por clase de activos y, el rendimiento del portafolio de renta inmobiliaria.

La cartera propia de la compañía se divide entre inversiones a valor razonable, a costo devengado e inversiones inmobiliarias. La cartera de renta variable nacional (fondos mutuos y fondos de inversión) alcanza un valor razonable de \$25.600 millones, mientras que la cartera de renta fija, tanto nacional como extranjera, alcanza \$135.100 millones contabilizados a costo amortizado. La aseguradora no mantiene contratos de derivados de cobertura para los activos de resguardo propios.

La cartera inmobiliaria en propiedades para inversión alcanza sobre los \$32.800 millones, y un valor de tasación por más de \$59.400 millones. Los activos inmobiliarios totales alcanzan cerca de \$45.000 millones, estando el diferencial reconocido como parte de la cartera de respaldo CUI.

El perfil de la cartera global cuenta con alta liquidez y sólidas clasificaciones de riesgo. El perfil crediticio de la cartera de renta fija es sólido, manteniendo una clasificación promedio "AA" entre las carteras propias y administradas. Estas se encuentran satisfactoriamente diversificadas por emisor, manteniendo sus mayores concentraciones en papeles bancarios y emisiones estatales. Las inversiones efectuadas por los asegurados a través de SURA AGF no la exponen a riesgos de ámbito crediticio, más allá del riesgo propio del activo subyacente.

La cartera CUI/APV alcanza \$903.400 millones, compuesta en un 20% de instrumentos de renta fija local, en un 46% de instrumentos de renta variable nacional y en un 32% de fondos de inversión en el extranjero. Los ajustes por mercado, tipo de cambio y reajustabilidad se contabilizan contra activos y pasivos y no impactan en el patrimonio.

Al cierre de septiembre 2023, los resultados de las inversiones de la cartera propia alcanzan del orden de los \$5.900 millones, por debajo del resultado observado a igual fecha del ejercicio anterior, reconociendo un menor devengo de intereses. Los ajustes de moneda y por tipo de cambio, descontando los ajustes sobre la cartera CUI/APV, contrarrestan este resultado en unos \$1.300, alcanzando así un resultado financiero propio cercano a los \$4.600 millones.

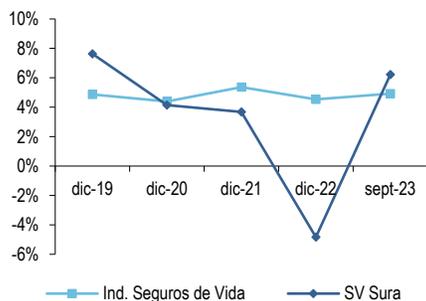
SOLVENCIA REGULATORIA

Niveles de cumplimiento normativo satisfactorios, basados en una conservadora propuesta comercial.

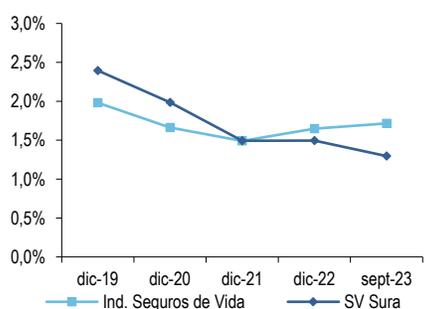
SV SURA reporta indicadores de solvencia coherentes con el tipo de coberturas comercializadas y el volumen de reservas técnicas administrados. Al cierre de septiembre 2023 su endeudamiento total alcanza a 3,9 veces, mientras que su endeudamiento financiero alcanza apenas 0,13 veces, reflejando principalmente sus obligaciones por IFRS16 y pasivos menores con proveedores. Los pasivos del valor fondo no generan un riesgo patrimonial relevante, por lo que su exigencia de patrimonio de riesgo por endeudamiento es de 140 veces.

El patrimonio de riesgo alcanza unos \$14.200 millones y se encuentra determinado por su margen de solvencia, que reúne factores por siniestros más leverage total. Su patrimonio neto alcanza a \$68.300 millones, muy similar al patrimonio contable. Así su cobertura de patrimonio de riesgo es de 4,8 veces, superior a la media de compañías de seguros de vida tradicional.

RENTABILIDAD DE INVERSIONES

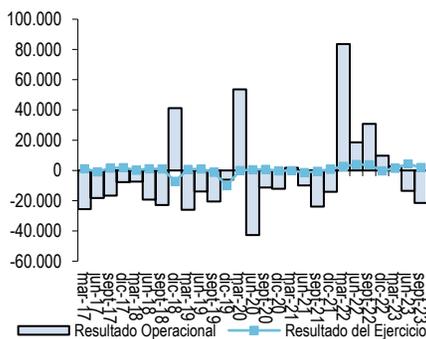


GASTO ADMINISTRACIÓN / INVERSIONES



RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

Millones de pesos de cada periodo



El superávit de inversiones representativas alcanza los \$49.800 millones, compuesto principalmente por bienes raíces de reciente adquisición además de exceso de inversión en bonos y pagares bancarios. Las inversiones no representativas corresponden a cuotas de fondos nacionales por \$1.150 millones, además de participaciones en entidades del grupo por cerca de \$1.200 millones.

EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Mejor desempeño financiero compensa el mayor déficit técnico.

En los últimos años los resultados trimestrales presentan cierta volatilidad. A pesar de ello, un conservador perfil de inversiones de respaldo, en conjunto con un adecuado equilibrio en el spread entre sus activos bajo administración y sus pasivos de seguros comprometidos, permiten alcanzar un resultado favorable al cierre de cada periodo.

En cuanto a los gastos operacionales, la base de costos fijos mantiene cierto peso relativo, donde la contribución a los gastos operacionales consolidados de Sura Asset Management marca una de sus principales fortalezas. En el último año, luego de los procesos de adecuación interna, la aseguradora logra niveles de eficiencia en gastos mejores que la industria comparable, en torno al 1,3%.

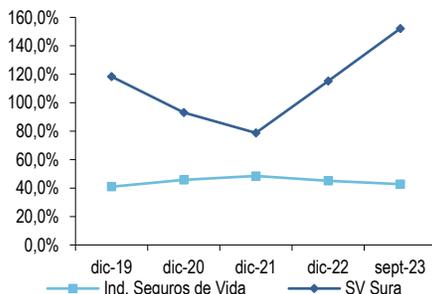
SV SURA se apalanca en la capacidad para compartir recursos entre las diversas filiales de Grupo Sura en Chile. El énfasis en la venta individual de seguros con ahorro necesita inversión en capacitación y entrenamiento de fuerza de venta permanente, así como en publicidad de marca. Con todo, un apetito por crecimiento más conservador reduce la demanda de recursos en este sentido,

La red regional es muy extensa y complementa oficinas de asesoría previsional, ahorro y seguros. Así, la estructura comercial y administrativa alcanza una elevada sinergia integrada y simplificada, que va colaborando a mostrar una favorable evolución en sus indicadores de gastos.

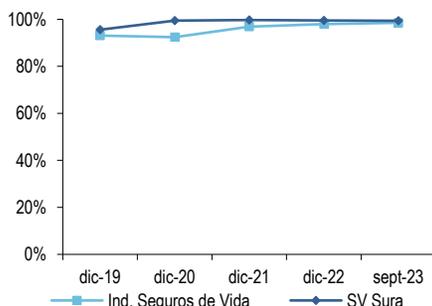
La rentabilidad de inversiones genera fluctuaciones sobre su resultado operacional por reservas CUI, aunque con impacto mitigado en su resultado patrimonial. A septiembre 2023, el resultado de las carteras CUI/APV genera un retorno de \$4.000 millones (neto de ajuste de monedas), por debajo de los gastos de administración, que superaron los \$10.700 millones. Así, la rentabilidad de la cartera de inversiones propia, junto al favorable desempeño de sus coberturas tradicionales constituyen la utilidad del periodo.

Así, al cierre de septiembre el resultado antes de impuestos es muy favorable, cerrando el tercer trimestre con unos \$7.700 millones de resultados antes de impuestos. Las pérdidas acumuladas se siguen contrayendo, esperando en los próximos meses absorber el diferencial restante.

SINIESTRALIDAD DIRECTA



RETENCION



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Cartera presionada por el contexto económico, que favorece los rescates de fondos.

RESULTADOS TÉCNICOS

Desempeño apalancado al crecimiento de los fondos bajo administración, ajustes de reservas y al volumen de rescates.

El desempeño técnico de SV Sura está apalancado a la evolución de sus seguros con ahorro/APV, los que fluctúan según la renovación de cuentas, captación de nuevos aportantes y de la evolución de los rescates. Otros impactos técnicos, tales como aumentos de reservas matemáticas y la siniestralidad de sus seguros tradicionales impactan su resultado final, pero en una magnitud menor.

Los rescates representan un 88% del costo de siniestros total, manteniendo una tendencia creciente en los últimos años. Estos representan un 89% de los siniestros pagados de seguros CUI y un 93,7% de APV. Al cierre de septiembre 2023 estos alcanzaron sobre los \$79.000 millones, contra \$53.000 de ingresos por primas de seguros con ahorro (CUI, Dotal y APV).

A su vez, la maduración del seguro Dotal incrementa los rescates siendo relevantes y crecientes en el costo, lo que está afectando su resultado operacional. Al cierre de septiembre, esta línea presenta un déficit técnico de \$1.900 millones producto de los ajustes de reserva y siniestros por rescates.

Con todo, la aseguradora mantiene un adecuado equilibrio sobre su spread de tasas de reinversión, acotando el impacto patrimonial por los rescates. De acuerdo con la administración, en los últimos meses se observa una tendencia favorable, contrayéndose la frecuencia de rescates.

Los seguros de Salud representan un 5,8% de la prima del periodo, con una siniestralidad muy controlada, en torno al 41%, muy por debajo de la siniestralidad global del segmento, pero acorde a su canal de comercialización (Individual).

Por su parte, los seguros de desgravamen (colectivo), aportaron unos \$1.300 millones al margen técnico. El ajuste de la reserva dice relación con el reconocimiento de las reservas matemáticas de la producción del año (bajo las normas de la NCG 306).

Con todo, al cierre de septiembre 2023 la aseguradora alcanzó un margen de contribución de \$2.090 millones sin considerar coberturas CUI/APV, generado por el satisfactorio desempeño de las coberturas de Salud y Desgravamen, que mantienen siniestralidades muy controladas y acordes a sus segmentos.

REASEGURO

Respaldo eficiente, cuenta con el respaldo del grupo para su gestión.

La política de riesgo de crédito de reaseguro de SV SURA establece que los contratos de reaseguro deben ser celebrados con empresas clasificadas como A o superior. En caso contrario, se constituye un Trust, o se revisa la participación del reasegurador.

Las carteras de seguros tradicionales 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. Así, la retención por riesgo o evento

de SV Sura se encuentra acotado a UF2.000 por póliza individual y a UF5.000 para aquellos riesgos de cúmulos potenciales

La negociación y revisión de contratos se realiza con el apoyo de la casa matriz, permitiéndole así acceder a mejores condiciones contractuales. Así, acceden a un adecuado portafolio de reaseguradores, de alto renombre internacional. Para su programa catastrófico cuentan con el apoyo de Gen RE y Hannover. Para las coberturas individuales vigentes cuentan con Swiss Re, Scor, Mapfre Re y, Gen Re.

	5-Dic-2016	6-Dic-2017	5-Dic-2018	5-Dic-2019	4-Dic-2020	6-Dic-2021	6-Dic-2022	7-Dic-2023
Solvencia	AA							
Perspectivas	Estables							

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

	Seguros de Vida Sura S.A.							Industria SV Total	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept-2022	Sept-2023	Dic-2022	Sept-2023
Balance									
Total Activo	944.289	995.189	1.008.191	1.129.791	1.088.300	1.097.299	1.115.154	58.994.235	62.481.703
Inversiones financieras	892.741	964.167	952.235	1.086.964	1.050.189	1.056.797	1.070.423	47.597.900	50.128.850
Inversiones inmobiliarias	12.422	12.315	40.126	29.977	30.052	31.490	33.409	9.196.296	9.728.703
Activos no corrientes mantenidos para la venta	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	3.102	1.442	10	8	0	0	0	333.322	438.543
Part reaseguro en las reservas técnicas	2.632	1.545	481	508	394	351	270	322.103	239.820
Otros activos	33.393	15.720	15.339	12.335	7.665	8.661	11.053	1.544.614	1.945.787
Pasivos financieros	597	316	0	0	0	0	0	1.011.128	1.130.037
Reservas RRVV	0	0	0	0	0	0	0	42.034.894	44.935.809
Reservas SIS	0	0	0	0	0	0	0	1.240.224	1.384.119
Reserva Riesgo en Curso	3.654	2.054	1.031	1.083	1.212	1.186	1.213	359.473	374.792
Reserva Matemática	107.907	110.625	112.580	119.287	127.218	126.777	123.542	1.040.205	1.042.104
Otras Reservas Técnicas	775.145	810.918	830.265	945.366	887.590	898.538	911.613	6.470.688	6.605.196
Otros pasivos	16.363	20.290	12.169	13.211	11.142	9.486	9.969	1.644.047	1.602.732
Total patrimonio	40.623	50.987	52.147	50.843	61.138	61.312	68.818	5.193.575	5.406.913
Total pasivo y patrimonio	944.289	995.189	1.008.191	1.129.791	1.088.300	1.097.299	1.115.154	58.994.235	62.481.703
EERR									
Prima directa	195.997	147.129	132.606	139.393	102.564	86.775	59.081	6.851.965	6.289.055
Prima retenida	186.950	140.626	131.911	138.984	102.085	86.446	58.712	6.775.296	6.228.829
Var reservas técnicas	-2.439	-13.091	211	-57.315	177.017	141.586	11.172	605.960	13.244
Costo Rentas	0	0	0	0	0	0	0	-4.614.596	-4.111.268
Costo de siniestros	-164.444	-167.966	-122.539	-108.693	-117.562	-81.751	-89.410	-2.984.087	-2.627.419
Resultado de intermediación	-6.059	-2.405	-1.650	-1.702	-1.602	-1.320	-998	-317.234	-251.857
Gastos por reaseguro no proporcional	-1.014	-1.010	-1.006	-856	-1.037	-783	-880	-11.362	-6.773
Gastos Médicos	-13	-6	-33	-9	-6	-4	-8	-10.159	-9.800
Deterioro de seguros	-581	657	146	-4	3	2	-6	-5.999	-16.122
Margen de contribución	12.400	-43.197	7.040	-29.596	158.898	144.178	-21.419	-562.180	-781.166
Costos de administración	-20.828	-23.386	-19.693	-16.669	-16.143	-11.185	-10.730	-936.026	-769.797
Resultado de inversiones	9.101	74.486	41.160	41.117	-52.193	-81.160	51.515	2.573.860	2.207.279
Resultado técnico de seguros	673	7.903	28.507	-5.147	90.562	51.833	19.367	1.075.655	656.317
Otros ingresos y egresos	334	606	632	-173	386	337	231	-24.143	-31.775
Diferencia de cambio	13.593	8.631	-10.189	51.279	9.330	30.958	9.183	299.049	124.635
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	-18.664	-18.196	-18.102	-47.237	-90.224	-72.869	-21.120	-329.337	-110.891
Impuesto renta	-775	-8.440	127	13	186	186	54	32.416	-62.063
Resultado del Periodo	-4.840	-9.495	974	-1.265	10.240	10.445	7.715	1.053.640	576.222
Total del resultado integral	-4.840	-9.495	974	-1.265	10.240	10.445	7.715	1.051.173	569.001

INDICADORES

	Seguros de Vida Sura S.A.							Industria SV Total	
	Dic-2018	Dic-2019	Dic-2020	Dic-2021	Dic-2022	Sept -2022	Sept-2023	Dic-2022	Sept-2023
Solvencia									
Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio	22,18	18,49	18,32	21,21	16,79	16,89	15,20	10,30	10,51
Prima Retenida / Patrimonio	4,60	2,76	2,53	2,73	1,67	1,41	0,85	1,30	1,15
Cobertura de Reservas (1)	1,03	1,06	1,05	1,05	1,06	1,06	1,07	1,12	1,11
Participación Reaseguro en RT	0,3%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,6%	0,4%
Indicadores Regulatorios									
Endeudamiento Total	6,22	5,12	4,85	5,49	4,49	4,48	3,98	6,62	n/d
Endeudamiento Financiero	0,33	0,32	0,22	0,25	0,18	0,15	0,13	0,51	n/d
Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo	2,41	3,01	3,40	3,29	4,23	4,27	4,79	1,58	n/d
Superavit de Inv. Rep / Obligación de Invertir	0,1%	3,7%	3,3%	3,2%	4,7%	4,4%	4,7%	3,4%	n/d
Inversiones									
Inv. financieras / Act. total	94,5%	96,9%	94,4%	96,2%	96,5%	96,3%	96,0%	80,7%	80,2%
Result. Inv. Devengadas / Result. Inv	61,2%	6,0%	7,4%	9,3%	-8,4%	-5,8%	7,1%	83,9%	71,7%
Result. Inv. CUI / Result. Inv.	32,8%	93,3%	89,5%	88,5%	112,5%	107,7%	88,4%	-7,9%	11,6%
Rentabilidad Inversiones	1,0%	7,6%	4,1%	3,7%	-4,8%	-9,9%	6,2%	4,5%	4,9%
Gestión Financiera (2)	0,4%	6,5%	1,3%	4,0%	-12,2%	-15,0%	4,7%	4,3%	4,7%
Ingresos Financieros / UAI	-0,99	-61,53	15,19	-35,33	-13,24	-12,00	5,17	249,1%	348,0%
Liquidez									
Efectivo / Activos Totales	0,4%	0,1%	0,1%	0,2%	0,1%	0,3%	0,1%	0,7%	0,5%
Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses)	0,25	0,25	0,20	0,22	0,22	0,21	0,23	1,19	1,03
Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses)	0,19	0,12	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,58	0,63
Rentabilidad									
Costo de Adm. / Prima Directa	10,6%	15,9%	14,9%	12,0%	15,7%	12,9%	18,2%	13,7%	12,2%
Costo de Adm. / Inversiones	2,3%	2,4%	2,0%	1,5%	1,5%	1,4%	1,3%	1,6%	1,7%
Result. de interm. / Prima Directa	3,1%	1,6%	1,2%	1,2%	1,6%	1,5%	1,7%	4,6%	4,0%
Gasto Neto (3)	14,5%	18,5%	16,3%	13,3%	17,6%	14,6%	20,3%	18,5%	16,4%
Resultado Operacional / Prima Retenida	-4,5%	-47,3%	-9,6%	-33,3%	139,8%	153,8%	-54,8%	-22,1%	-24,9%
Ratio Combinado	102,9%	138,8%	109,9%	92,0%	133,9%	110,0%	174,9%	62,6%	58,6%
UAI / Prima Directa	-2,1%	-0,7%	0,6%	-0,9%	9,8%	11,8%	13,0%	14,9%	10,1%
Resultado del Ejercicio / Activos Promedio	-0,3%	-1,0%	0,1%	-0,1%	0,9%	1,3%	0,9%	1,9%	1,3%
Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio	-5,7%	-20,7%	1,9%	-2,5%	18,3%	25,0%	15,8%	21,2%	14,6%
Perfil Técnico									
Retención Neta	95,4%	95,6%	99,5%	99,7%	99,5%	99,6%	99,4%	98,0%	98,5%
Margen Técnico	6,3%	-29,4%	5,3%	-21,2%	154,9%	166,2%	-36,3%	-8,2%	-12,4%
Siniestralidad Directa	87,7%	118,4%	93,0%	78,8%	115,2%	94,7%	152,1%	45,1%	42,8%
Siniestralidad Retenida Ajustada (4)	89,6%	132,8%	93,5%	134,5%	42,3%	36,0%	129,6%	40,5%	42,1%

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
 (2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
 (3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida - Gasto Reaseg. No Prop.)
 (4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida - Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Joaquín Dagnino - Analista Principal
- Eduardo Ferretti - Director Senior

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 Comisión para el Mercado Financiero, 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 esta.

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.