

## Ratings

**Diego Rubio**  
Analista Seguros  
[drubio@icrchile.cl](mailto:drubio@icrchile.cl)

**Pablo Galleguillos**  
Analista Senior Seguros  
[pgalleguillos@icrchile.cl](mailto:pgalleguillos@icrchile.cl)

**Francisco Loyola**  
Gerente de Clasificación  
[floyola@icrchile.cl](mailto:floyola@icrchile.cl)

| Instrumentos                      | Rating | Acción de Rating | Tendencia | Metodología                  |
|-----------------------------------|--------|------------------|-----------|------------------------------|
| Obligaciones Compañías de Seguros | AA     | Confirmación     | Estable   | Compañías de Seguros de Vida |

## Fundamentos de la Clasificación

### ICR ratifica en categoría AA con tendencia “estable”, las obligaciones de Seguros Vida Security Previsión S.A.

Seguros Vida Security Previsión S.A. pertenece en un 98,93% a Inversiones Prevision Security Ltda., (controlada en un 100% por el grupo), mientras que el resto de la propiedad de la compañía pertenece a corredoras de bolsa y personas naturales. Grupo Security es un holding que, a diciembre de 2017, administra activos del orden de US\$16.000<sup>1</sup> millones y se encuentra clasificado en categoría AA- por ICR. El holding agrupa diversas unidades de negocio, entre ellas destacan el banco, corredora de bolsa, AGF, securitizadora, inmobiliaria, compañías de seguros y agencias de viaje, éstas dos últimas se encuentran tanto en Chile como Perú.

En términos de gobiernos corporativos, la aseguradora busca hacer frente a los requerimientos y cambios normativos, por medio de una gestión activa de los riesgos, ajustándose a los lineamientos de Supervisión Basada en Riesgos y también a la Norma de Carácter General N°309 interpuesta por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), como lo es ORSA, donde la aseguradora ha contado con apoyo de asesoría externa.

Vida Security es una aseguradora de tamaño relevante dentro de la industria y cuenta con una amplia oferta de pólizas para la línea individual, destacando la venta de seguros flexibles y de protección familiar, mientras que, en seguros colectivos suscribe principalmente coberturas de salud. También participa activamente en los seguros previsionales, comercializando rentas vitalicias y siendo un actor regular en las licitaciones del seguro de invalidez y sobrevivencia (SIS). Para la última licitación del SIS, que tiene una vigencia de dos años para el periodo 2016-2018, la aseguradora se adjudicó dos de nueve fracciones de hombres y dos de cinco fracciones de mujeres.

La evolución de la prima directa total muestra una fase expansiva, explicado por su crecimiento inorgánico y la actividad del SIS. Adicionalmente, Vida Security ha realizado esfuerzos comerciales en lo que respecta a la comercialización de los seguros CUI, mostrando un crecimiento anual compuesto de su cartera en un 54,7% entre los años 2013 y 2017.

Respecto a la estrategia de rentas vitalicias, se destaca un enfoque de crecimiento impulsado por la adquisición de carteras de rentas, mientras que, por su parte, el nivel de ventas depende en gran medida de

las condiciones del mercado. Por lo tanto, el *stock* de rentas vitalicias que mantiene la aseguradora, es atribuible a la escala obtenida tras las fusiones con Cigna, Interamericana y Cruz del Sur, y a la comercialización que mantienen con el fin de no disminuir el nivel de reservas.

Vida Security establece una política de inversiones revisada y aplicada periódicamente por los comités de inversiones y riesgos financieros, con el fin de monitorear y gestionar el cumplimiento de la estrategia, mantener un adecuado perfil de riesgo del portafolio, el control y seguimiento de indicadores y promover una adecuada gestión de los riesgos. Además, dentro de sus controles, la aseguradora al menos una vez al año realiza un estudio econométrico para determinar la estructura del portafolio óptimo.

Los resultados presentan sostenidamente utilidades para el periodo en estudio. Al cierre del ejercicio 2017, las ganancias ascienden a \$13.258 millones, inferior en un 39,5% a lo reportado el año 2016. El menor resultado se explica por el desempeño desfavorable del SIS, que se tradujo en una contracción de 45,6% del margen global respecto al año anterior. Sin perjuicio de lo anterior, este descenso en los márgenes es, en parte, compensado por un mayor resultado de inversiones.

El endeudamiento presenta niveles crecientes en el tiempo, obteniendo a diciembre de 2017, un nivel de 13,87 veces. Mientras que, el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido fue de 1,11 veces. Es importante mencionar que, en hecho esencial publicado en abril de 2017, se informó un aumento de capital por parte del Grupo Security, donde parte de estos recursos se destinarían a la compañía de seguros. A propósito de lo anterior, la aseguradora comunicó como hecho esencial, con fecha de 2 de marzo de 2018, el acuerdo del directorio de realizar un aumento de capital vía emisión de nuevas acciones por 100,1 millones, cuya colocación será dividida en tres etapas, donde la primera constará de 30 millones de acciones a un precio de 0,018 UF por acción.

La aseguradora es clasificada con tendencia estable, en consideración a que ha logrado gestionar adecuadamente su negocio, bajo niveles estables de sus indicadores. En virtud de lo expuesto y en opinión de esta clasificadora, se evaluará modificar el rating o su tendencia, en la medida que sus indicadores tanto técnicos como de solvencia presenten cambios significativos.

## Definición de Categorías

### OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

#### CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presenten una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en la compañía emisora, en la industria a que pertenece o en la economía.

| HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN |        |           |
|----------------------------|--------|-----------|
| Fecha                      | Rating | Tendencia |
| May-13                     | AA     | Estable   |
| Abr-14                     | AA     | Estable   |
| Abr-15                     | AA     | Estable   |
| Abr-16                     | AA     | Estable   |
| Abr-17                     | AA     | Estable   |
| Abr-18                     | AA     | Estable   |

*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 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 la misma.*

<sup>1</sup> Tipo de cambio observado al 31 de diciembre de 2017, correspondiente a \$615,22 por dólar.