



CLASIFICADORA DE RIESGO

*Strategic Affiliate of Standard & Poor's*

INFORME DE CLASIFICACIÓN

## Compañía De Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

Septiembre 2010

[www.feller-rate.com](http://www.feller-rate.com)

Los informes de calificación elaborados por Feller Rate son publicados anualmente. 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. Es importante tener en consideración que las clasificaciones de riesgo de Feller Rate no son, en caso alguno, una recomendación para comprar, vender o mantener un determinado título, valor o póliza de seguro. Si son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que esta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.

Feller Rate mantiene una alianza estratégica con Standard & Poors Credit Market Services, que incluye un acuerdo de cooperación en aspectos técnicos, metodológicos, operativos y comerciales. Este acuerdo tiene como uno de sus objetivos básicos la aplicación en Chile de métodos y estándares internacionales de clasificación de riesgo. Con todo, Feller Rate es una clasificadora de riesgo autónoma, por lo que las clasificaciones, opiniones e informes que emite son de su responsabilidad.

Prohibida la reproducción total o parcial sin la autorización escrita de Feller Rate.

CRUZ DEL SUR VIDA

<b>SOLVENCIA</b>	<b>AA-</b>
<b>PERSPECTIVAS</b>	<b>Positivas</b>

Analista: Eduardo Ferretti P. Fono: (562) 747 0423

**Clasificaciones**

	Septiembre 2007	Septiembre 2008	Septiembre 2009	Septiembre 2010
Obligaciones de seguros	AA-	AA-	AA-	AA-
Perspectivas	Estables	Estables	Estables	Positivas

**FUNDAMENTACION**

La solvencia de Cruz del Sur es muy sólida. Se sustenta en una cartera de productos y canales de comercialización razonablemente diversificada, en una conservadora estructura financiera y de endeudamiento, y en el soporte crediticio del grupo propietario. La aseguradora pertenece al Grupo Angelini, de amplio prestigio y solvencia en la industria nacional.

La compañía se encuentra actualmente en una etapa de consolidación estratégica, sustentando su accionar en el desarrollo de una oferta de servicios financieros efectuados a través de un conjunto de entidades, que participan activamente en la intermediación y en la administración de fondos para terceros.

La estructura financiera dispone de holgura patrimonial, perfil fortalecido por el apoyo de su accionista, quien ha respaldado su compromiso con el plan estratégico propuesto por la administración, efectuando significativos aportes de capital, destinados a dotar a la compañía de una estructura operacional y competitiva acorde a las exigencias del plan y a financiar la comercialización de rentas vitalicias, producto altamente demandante de capital.

Los principales riesgos que enfrenta la aseguradora se vinculan al escenario competitivo, al desempeño de las rentas vitalicias y al riesgo de largo plazo de sus inversiones, riesgos inherentes a toda la industria.

**PERSPECTIVAS**

Las perspectivas de la clasificación se consideran positivas. El desafío competitivo que enfrenta la administración es fuerte. No obstante, la aseguradora cuenta con una administración y propiedad comprometida en el proyecto lo que, junto al soporte patrimonial disponible permiten enfrentar el desafío competitivo que exige el plan.

La estructura financiera que proyecta el modelo de negocios considera niveles de apalancamiento superiores al que actualmente registra Cruz del Sur. Ello debiera mantener coherencia con el perfil de riesgo financiero de sus activos y de mortalidad de sus pasivos. En la medida que ello ocurra la clasificación podría elevarse a niveles consistentes con la etapa de maduración del ciclo de negocios.

**Resumen Financiero**

(En millones de pesos de junio de 2010)

	2007	2008	2009	Jun-10
Prima Directa	84.240	99.220	77.122	63.718
Resultado de Operación	-18.918	-26.388	-26.085	-15.133
Resultado de Inversiones	25.935	-8.373	27.277	8.965
Resultado del Ejercicio	4.550	-21.723	-815	-3.780
Total Activos	453.319	490.323	530.938	588.378
Inversiones	440.133	476.626	515.198	568.726
Patrimonio	68.338	45.223	59.832	77.670
Participación de Mercado	3,8%	4,2%	3,3%	4,7%
Endeudamiento Total (nv)	5,63	9,84	7,87	6,58
Gasto Adm./Inversión Prom.	3,8%	4,1%	3,2%	2,7%
Rentabilidad Inversiones (%A)	6,4%	-1,9%	5,5%	6,6%
Rentabilidad Patrimonial (%A)	7,6%	-39,8%	-1,5%	-22,0%

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

### HECHOS RELEVANTES

#### Propio de la aseguradora

- **Aumentos de capital.** Entre diciembre de 2008 y agosto de 2010 el accionista ha efectuado diversos aumentos de capital, por cerca de \$40 mil millones, duplicando el capital pagado. La capitalización está destinada a apoyar el plan de crecimiento orgánico de la aseguradora, en particular en aquellos segmentos de gran demanda de capital.
- **Adquisiciones.** En 2009 Cruz del Sur aumentó su portafolio de inversiones relacionadas en alrededor de \$2 mil millones (0,4% de los activos), destinadas a integrar el portafolio de inversiones operacionales y dar forma al proyecto de servicios financieros del Grupo Angelini. La integración de clientes y el cruce de productos constituye un pilar relevante de la estrategia de ahorro e inversión.
- **Seguro de Invalidez y Sobrevivencia.** En 2010 Cruz del Sur participó en co-seguro con Vida Security Previsión, en la licitación del Seguro de Invalidez y Sobrevivencia (SIS) por dos años, ganándose una fracción de Varones con una tasa cercana a la tasa media del contrato global.
- **Cambios organizacionales.** Conforme al plan de renovación estratégica la administración ha enfrentado algunos cambios internos. En una primera etapa mediante la reorganización de las posiciones claves. Ello genera el fuerte desafío cultural y operacional de consolidar una estructura coherente con el plan de desarrollo.
- **Impacto del terremoto.** Aun cuando en una primera etapa la red de sucursales de Cruz del Sur se vio parcialmente afectada, prontamente se logró restablecer la capacidad operacional, no registrándose un efecto comercial u operacional significativo.

#### Propio de la industria

- **IFRS.** SVS postergó la aplicación de IFRS, debido a las fuertes presiones operacionales provocadas por el siniestro de febrero 2010.
- **Aplicación de nuevas tablas actuariales para pólizas de rentas vitalicias de "Causantes" a partir de 2010.** Con ello se da cumplimiento a la actualización quinquenal que la normativa vigente exige. Mecanismo de aplicación: un año para su implementación a las ventas desde 2008. Ventas anteriores conforme al plan de gradualidad vigente.

### FORTALEZAS Y RIESGOS

#### **Fortalezas**

- *Imagen corporativa fuerte y de amplio prestigio en el ámbito nacional.*
- *Buena posición de marca.*
- *Definiciones de grupo coherente con el desarrollo de sinergias de negocios y operacionales.*
- *Bajo endeudamiento y conservantismo en reservas.*
- *Sólido apoyo del grupo en soporte patrimonial.*

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

- *Crecientes sinergias de ámbito operacional y comercial entre entidades del grupo*

### **Riesgos propios**

- *Fuerte competencia de mercado en los segmentos objetivos de la compañía.*
- *Periodo de maduración requerido para la implementación de estrategias de desarrollo.*
- *Presiones de tamaño para alcanzar niveles competitivos de eficiencia.*

### **Riesgos de la industria**

- *Desafíos en eficiencia de costos, soporte informático y tecnológico.*
- *Necesidad de desarrollar alianzas estratégicas y de integración con los grandes canales de clientes*
- *Crisis 2008/2009 dejó en evidencia la exposición de las carteras financieras institucionales a riesgos de mercado y crediticios, de carácter sistémico.*
- *Los pasivos técnicos de rentas vitalicias presentan riesgos asociados a la efectividad de las tablas actuariales utilizadas inicialmente.*

### **ESTRUCTURA CORPORATIVA**

Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A. (CDS) se creó en 1992. Pertenece al grupo económico Angelini, uno de los conglomerados empresariales de mayor gravitación en Chile, cuya incursión en los seguros data de alrededor de los años setenta.

El grupo participa en diversos sectores de la economía nacional a través de las sociedades matrices Antarchile, Forestal Cholguán, Empresa Pesquera Eperva e Inversiones Siemel. Los principales negocios del grupo se focalizan en la distribución de combustibles (Copec), la producción de celulosa (Celulosa Arauco y Constitución), la generación de electricidad (Colbún) y el sector pesquero (Corpesca). A través de Inversiones Siemel el grupo canaliza su incursión en el sector financiero. Inversiones Siemel pertenece mayoritariamente al grupo Angelini. Fue constituida con el objeto de desarrollar actividades industriales y de inversiones en un amplio espectro, tales como servicios financieros, de seguros, agroindustrial, tecnológico e inmobiliario. La sociedad matriz no cuenta con clasificación de riesgo.

Con el fin de potenciar sus negocios financieros el grupo Angelini ha intensificado su participación en los negocios de créditos hipotecarios y de ahorro e inversión. En mayo 2009 Siemel adquirió una acción de la Bolsa de Comercio, lo que le permitió a Cruz del Sur comenzar a operar en dicha institución. En agosto 2009 Inversiones Siemel adquirió el control de Skandia, entidad que también contaba con una corredora que participaba en la Bolsa Electrónica. Posteriormente Siemel traspasó el control de Skandia a la aseguradora. Actualmente las diversas entidades se identifican con la marca Cruz del Sur, de sólido posicionamiento competitivo.

Entre los cambios que ha manifestado la estructura organizacional se destaca la creación de una sociedad destinada a entregar servicios de asesorías de inversiones, logrando amplios avances en la mejora en la capacidad de gestión entre las diversas entidades. Esta sociedad ha estado enfrentada también a diversos ajustes internos destinados a adaptar la administración y estructura a los lineamientos de la renova-

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

da estrategia de negocios. En 2010 se crearon además la Gerencia de Riesgos y la Gerencia de Control de Gestión Corporativa, divisiones destinadas a fortalecer el proyecto de integración.

La renovación estratégica ha requerido de nuevas inversiones en soporte operacional, con el objeto de integrar los diversos servicios financieros con la comercialización de seguros y con la gestión de inversiones, conforme a la escala de operaciones proyectada.

El compromiso patrimonial del accionista con el proyecto es fuerte, manifestado en significativos aportes de capital efectuados en el último tiempo, destinados a generar las condiciones para el crecimiento orgánico. Complementariamente el Directorio ha asumido un rol más activo en la gestión del Gobierno Corporativo involucrándose fuertemente en las decisiones estratégicas y corporativas.

### POSICIÓN COMPETITIVA

La compañía administra una cartera de productos diversificada, con predominio de las rentas vitalicias, seguros individuales con ahorro y APV, colectivos de vida más salud, y en menor medida seguros de desgravamen de tipo colectivo.

La distribución se focaliza tanto en Santiago como en regiones, apoyado por una red de nueve sucursales, además de un conjunto de corredores tradicionales y canales masivos. El 45% de la producción se canaliza en 30 corredores con alta participación de agentes independientes.

Los seguros individuales están reflejando el proceso de crecimiento estratégico, logrando mejoras a la productividad del canal. Los seguros con APV presentan un alto potencial de mercado, logrando junto a los seguros con ahorro privado un elevado potencial de cruce de productos. A nivel de industria, el modelo inicial del producto de Ahorro Previsional Voluntario Colectivo (APVC) ha enfrentado algunas rigideces. En la práctica se ha optado por ofrecer una adaptación del APVC denominada Ahorro Previsional Voluntario Grupal (APVG), que permite utilizar el beneficio tributario que la reforma previsional otorgó a las personas de ingresos medios.

La cartera de colectivos de desgravamen ha perdido tamaño, asociado a la exigencia de márgenes técnicos más apropiados.

En periodos de crisis económica la innovación y flexibilidad de los planes de seguros ha jugado un rol fundamental, debiendo adecuarse a las necesidades y capacidades de sus clientes. Los planes de vida más salud han debido amoldarse a los requerimientos y presupuestos de las empresas.

A partir de 2006, la compañía inicia un proceso de mayor dinámica en el segmento de rentas vitalicias, respondiendo a una estrategia de focalización en segmentos que permitan acumular activos bajo administración y potenciar la futura generación de ingresos por spread.

En 2010 las ventas de rentas vitalicias aumentaron significativamente, respaldado por una tendencia favorable de las condiciones de mercado, por costos de reservas acotados y por el apoyo patrimonial efectuado.

Cruz del Sur requiere incrementar el tamaño de activos administrados en el mediano plazo, de modo de alcanzar niveles de eficiencia que le permitan competir ade-

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

cuadamente con las aseguradoras de mayor tamaño relativo, entidades que en su mayoría han alcanzado su punto de equilibrio.

En 2010 Cruz del Sur ganó una fracción de “varones” del seguro SIS por dos años, en coaseguro con Vida Security Previsión, lo que aportará primas de cierta relevancia en el segmento de negocios previsionales.

El primer semestre de 2010 la aseguradora captó algunos negocios de rentas privadas de carácter vitalicio, vinculados a la propiedad de la compañía. Por su carácter no cíclico y tamaño incidieron temporalmente en un importante incremento en el volumen de primas.

### Participación de mercado

La compañía se encuentra en pleno proceso de consolidación y maduración estratégica, transitando hacia etapas de mayor penetración competitiva. La integración de diversos servicios financieros a las operaciones del grupo, la incorporación de plataformas actualizadas de operación y la innovación en productos y canales, debiera permitirle ampliar su oferta y cruce de productos y servicios financieros, fortaleciendo su posición de negocios.

A junio 2010 la participación global se elevó a cerca del 5%, apoyada por una dinámica muy agresiva en rentas vitalicias, segmento en que creció un 150%, unas tres veces el incremento mostrado por el mercado. También colaboró la colocación de las rentas privadas.

Alcanzar un tamaño de equilibrio adecuado en un plazo razonable es un objetivo relevante pero que expone a la aseguradora a presiones técnicas que deberá enfrentar con equilibrio.

Asimismo, potenciales escenarios futuros adversos en el mercado internacional pudieran reactivar una crisis sistémica de la cual algunos sectores de la economía mundial parecieran no estar suficientemente blindados.

### **DESEMPEÑO TÉCNICO**

Analizar una aseguradora con una amplia diversificación de negocios, donde prevalecen los seguros previsionales necesariamente requiere aislar los diversos componentes.

A junio 2010 el desempeño técnico de la cartera de seguros tradicionales reportaba una reducción de cierta relevancia, en comparación a igual periodo del año anterior.

La reducción se explicó fundamentalmente por el impacto del costo técnico de las rentas privadas captadas el primer trimestre de 2010. También se redujo el resultado de los seguros colectivos, afectados por alzas a la siniestralidad del colectivo Vida/Salud. En buena medida refleja la focalización en coberturas de alta frecuencia de siniestros. Este segmento enfrenta una fuerte competitividad, lo que la expone a ciclos desfavorables de siniestralidad.

Los rescates de los seguros con ahorro y APV se han mantenido muy estables no incidiendo mayormente en ajustes de resultados.

Los principales desafíos que enfrenta la cartera de seguros individuales se vinculan a la productividad, a la calidad de la venta, al control de los costos técnicos y de comercialización, y a la capacitación de la fuerza de venta.

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

### **Reaseguros**

Las carteras de seguros individuales y colectivos presentan niveles de resguardo de reaseguro acordes al perfil de riesgos asumidos. Cuenta con protección proporcional y de excesos de pérdida catastrófica, para cúmulos.

Los contratos están colocados con diversos reaseguradores internacionales de calidad crediticia satisfactoria en relación a los riesgos asumidos. El 83% de la prima cedida está colocada con reaseguradores directos, como MAPFRE, Scor Re, Kolsnische y Munchener. En tanto que el 17% restante se coloca a través de Aon Re, corredora de reaseguro de amplio prestigio internacional.

### **Rentas vitalicias**

La cartera de la compañía se compone de más de 12 mil pólizas, con un perfil de primas promedio históricamente inferior a las del mercado.

En el pasado la estrategia competitiva se caracterizó por ser bastante conservadora. En los últimos años la estrategia comercial ha sido más competitiva y orientada a incrementar la participación de mercado y el volumen de activos bajo administración de forma de lograr tamaños más cercanos a los que registran las principales instituciones del mercado. Basado en diversos estudios internos el foco de primas medias se ha ido modificando ajustándose a los niveles observados en el mercado. Hasta la fecha la comercialización se lleva a cabo casi exclusivamente a través de corredores. Una estructura de calce altamente conservadora ha permitido mantener costos técnicos de reservas muy acotados.

### **Aplicación de tablas de mortalidad actualizadas**

A junio de 2010 las reservas de seguros previsionales representaban el 85% del pasivo exigible de la aseguradora. Los estudios de mortalidad que el regulador debe efectuar periódicamente han concluido en la existencia de un déficit potencial de las reservas actuales, que se ha reflejado en correcciones a los parámetros actuariales de cálculo de reservas.

Aun cuando las reservas técnicas de "causantes" de Cruz del Sur están ajustadas al 100% de las tablas regulatorias, el ajuste para "beneficiarios e inválidos" se está aplicando en forma gradual, siguiendo la senda de la industria y el marco regulatorio consensuado.

A junio 2010 la diferencia por reconocer alcanzaba a \$16.093 millones, que representaban el 21% del patrimonio y el 4% de la reserva, exposición inferior a la que reportaba la industria a esa fecha. La diferencia se explica por la corrección de "causantes" y por el menor apalancamiento que reporta CDS en comparación a la industria relevante.

### **ESTRUCTURA FINANCIERA**

La evolución del balance refleja el sostenido crecimiento de la compañía a lo largo de los años. No obstante, la estructura de sus activos se ha mantenido bastante estable a través del tiempo, manteniendo coherencia con el ciclo de negocios.

Las reservas técnicas de rentas vitalicias son su principal pasivo, representando el 73% del total de obligaciones. Las reservas de seguros no previsionales han aumen-

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

tado, reflejando fundamentalmente las reservas de rentas privadas captadas recientemente.

Existe coherencia entre los activos y pasivos no vinculados al ciclo asegurador. En tamaño no son relevantes. No se requiere endeudamiento financiero para la operación de la aseguradora.

En los últimos años la estructura patrimonial ha sufrido modificaciones. Producto de las pérdidas incurridas, principalmente en 2008, se acumuló un stock de pérdidas de cierta relevancia, que impedirá distribuir dividendos por algunos años. Para financiar el crecimiento y apoyar la operación de la aseguradora, desde 2008 a la fecha el accionista ha efectuado diversos aumentos de capital, por unos \$40 mil millones, duplicando el capital pagado. En comparación, las pérdidas acumuladas alcanzaban a casi \$17 mil millones a junio 2010. De esta forma, en términos netos el accionista ha incrementado en \$23 mil millones el patrimonio de la aseguradora, destinando dichos recursos a apoyar la estrategia de crecimiento que actualmente se está iniciando.

A junio 2010 el endeudamiento de la compañía era muy conservador, no reflejando la situación de equilibrio que se debiera alcanzar en el mediano plazo. Por ello, la compañía cuenta con un elevado superávit de inversiones y con alta flexibilidad para crecer y operar en el cumplimiento del régimen de inversiones.

### EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Los ajustes estructurales y operacionales que está efectuando CDS, en conjunto con las diversas instituciones de servicios afines de carácter financiero y de apoyo, necesariamente ha incidido en ajustes en gastos e inversión. Ello se ha visto reflejado en volúmenes de gasto inelásticos a través del tiempo, pero que en términos relativos al volumen de negocios y al tamaño de los activos administrados muestra una tendencia favorable.

Mediciones de eficiencia respecto a primas reflejan que la aseguradora está asimilándose a los comportamientos promedio del mercado. Al primer semestre 2010 el índice corregido fue similar al promedio de mercado (16%). El gasto neto ha ido evolucionando también en línea con los parámetros de mercado.

El indicador de gasto de administración sobre inversión promedio, muy relevante en aseguradoras fuertemente orientadas a la administración de fondos de terceros y pensiones, se ha reducido significativamente en los últimos tres años.

Es probable que los costos operacionales de CDS mantengan cierta inelasticidad, de modo que las mejoras en eficiencia necesariamente llegarán por incrementos en el volumen de activos y primas.

En términos de resultados la aseguradora continúa reportando pérdidas contables de alguna magnitud. En buena medida dichas pérdidas son de origen contable, vinculadas al método de reconocimiento de reservas técnicas de rentas vitalicias y privadas. Dichas pérdidas se recuperarán en función del spread que generen las inversiones que las respaldan. La cartera de rentas vitalicias generó costos técnicos netos del orden de \$10 mil millones durante el primer semestre, requiriendo del orden de un 5% de retorno sobre las respectivas inversiones para mantener el equilibrio en el ciclo operacional.

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

### INVERSIONES FINANCIERAS

Al igual que para la industria, los resultados de inversiones son un contribuyente importante del ciclo de negocios de CDS. Por ello, mejoras al retorno de activos incidirán favorablemente en la rentabilidad neta que sea capaz de generar en el futuro.

La política de inversión se ha ido delineando y redefiniendo conforme a los nuevos requisitos del plan estratégico y exigencias del accionista, tendiente a darle a la compañía de seguros un perfil orientado a aumentar el retorno vía spread. En el largo plazo la cartera de inversiones incorporará porcentajes mayores de renta variable e inmobiliaria, segmentos donde actualmente concentra menores exposiciones.

La estructura de inversiones se apoya en la asesoría de CDS Inversiones, entidad perteneciente al grupo, que entrega asesoría macroeconómica fundamental y de proceso de inversión a las distintas entidades que cumplen esta función.

CDS Inversiones está actualmente fortaleciendo su capacidad de análisis y toma de decisiones en función de un conjunto de objetivos de inversión en los diversos segmentos existentes, tanto en el ámbito local como internacional. Entre otros aspectos operacionales se ha logrado un soporte de entes custodios extranjeros, que permitan operar con la adecuada confiabilidad y oportunidad.

El portafolio actual de CDS refleja un nivel de riesgo relativo coherente con el portafolio medio de la industria, lo que unido a un apalancamiento muy conservador se traduce en niveles relativos de riesgo muy favorables.

Las inversiones en renta fija representan el 79% de la cartera y dotan al portafolio de pasivos de largo plazo de un calce muy conservador y superior al que reporta la industria, contando con cierta flexibilidad para rediseñar este portafolio sin presionar desmesuradamente el perfil de riesgo de reinversión.

La renta variable está focalizada en fondos mutuos internacionales y algunas acciones de sociedades anónimas abiertas locales.

La inversión extranjera se redujo transitoriamente, enajenando algunas inversiones y notas estructuradas. En 2010 se ha vuelto a invertir en cuotas de fondos internacionales y bonos de renta fija regionales, bajo una política de amplia diversificación.

La cartera de bienes raíces esta constituida por bienes raíces urbanos y contratos de leasing. Es baja su incidencia relativa en el portafolio, estimándose que podría aumentar en el futuro.

La cartera de mutuos hipotecarios, generada en parte por su propia mutuaría, se ha estado reduciendo, reflejando la etapa de la demanda y mejoras operacionales internas. Contribuye a generar apoyo al calce de largo plazo, y su riesgo crediticio es acotado.

Los ajustes que la cartera de inversiones está enfrentando están destinados a lograr mejoras al retorno de largo plazo. Ello no estará exento de riesgos, asociados a volatilidad o riesgo crediticio, que el apalancamiento deberá ser capaz de sostener sin incorporar riesgos relevantes sobre la estructura financiera.

Las principales aseguradoras locales, cuyos portafolios han alcanzado cierta madurez, reportan apalancamientos promedio del orden de 10 veces y niveles de riesgo relativo similares al que actualmente reporta CDS.

## Compañía de Seguros de Vida Cruz del Sur S.A.

---

### SOLVENCIA

La solvencia de Cruz del Sur es muy sólida. Se sustenta en una cartera de productos y canales de comercialización razonablemente diversificada, en una conservadora estructura financiera y de endeudamiento, y en el soporte crediticio del grupo económico al que pertenece.

La compañía se encuentra actualmente en una etapa de consolidación de su estrategia de servicios financieros. Para ello cuenta con un conjunto de entidades filiales, que participan activamente en la intermediación y en la administración de fondos para terceros. La base de clientes da espacio para generar una amplia red de sinergias de negocios y de ámbito.

El desempeño de la cartera de seguros tradicionales evidencia presiones sobre el crecimiento, reflejando etapas de redefiniciones internas que requieren de un plazo adecuado para su fortalecimiento y solidificación.

La estructura financiera se caracteriza por holgura en el endeudamiento, perfil fortalecido por el apoyo de su accionista, quien ha tangibilizado su compromiso con el plan estratégico propuesto por la administración, efectuando significativos aportes de capital, destinados fundamentalmente a soportar las pérdidas técnicas que genera la comercialización de rentas vitalicias.

Los principales riesgos que enfrentará la aseguradora se vinculan al escenario competitivo que debe asumir, con desafíos comerciales y de crecimiento de cierta relevancia. El desempeño de la mortalidad de las rentas vitalicias, el riesgo crediticio y de reinversión de largo plazo, son además riesgos inherentes a toda la industria.

La estructura financiera que proyecta el modelo de negocios considera niveles de apalancamiento superiores al que actualmente registra Cruz del Sur. Ello debiera mantener coherencia con el perfil de riesgo financiero de sus activos y de mortalidad de sus pasivos. En la medida que ello ocurra la clasificación podría elevarse a niveles consistentes con la etapa de maduración del ciclo de negocios.