



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña Anual

A n a l i s t a

Hernán Jimenez

Tel. (56-2) 2433 5200

hernan.jimenez@humphreys.cl

Seguros Generales Suramericana S.A.

Abril 2019

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 2433 5200 – Fax 2433 5201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA
Tendencia	Estable
EEFF Base	31 de diciembre de 2018

Balance general consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Inversiones ¹	112.482.580	111.928.314	110.332.139	113.999.787	114.973.561	146.983.085
Cuentas por cobrar de seguros	166.567.384	193.115.115	201.844.083	230.780.623	241.589.073	264.168.970
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	140.176.082	157.007.047	214.334.707	267.310.465	327.338.056	278.055.422
Otros activos	18.502.728	22.799.116	30.027.886	28.295.704	31.225.445	33.281.903
Total activos	437.728.774	484.849.592	556.538.815	640.386.579	715.126.135	722.489.380
Reservas técnicas	248.027.945	282.902.083	344.813.664	407.819.805	481.799.448	432.424.050
Deudas por operaciones de seguros	77.899.566	92.094.214	84.567.140	97.433.066	91.004.007	137.468.092
Otros pasivos	36.773.299	37.855.866	48.594.547	48.700.460	50.581.834	58.979.146
Total pasivo exigible	362.700.810	412.852.163	477.975.351	553.953.331	623.385.289	629.156.161
Patrimonio	75.027.964	71.997.429	78.563.464	86.433.248	91.740.846	93.333.219
Total pasivos y patrimonio	437.728.774	484.849.592	556.538.815	640.386.579	715.126.135	722.489.380

Estado de resultados consolidado IFRS						
M\$ de cada año	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Prima directa	280.390.491	276.575.775	317.707.653	336.621.277	367.871.646	381.998.259
Prima cedida	132.496.716	126.420.245	155.657.285	164.393.056	159.743.159	169.478.243
Prima retenida neta	148.834.237	152.028.561	168.934.725	181.058.712	213.227.190	223.806.807
Siniestros netos	61.997.091	73.467.836	66.003.863	76.426.563	91.521.947	96.050.004
R. intermediación	11.108.612	15.578.690	14.599.220	16.836.310	21.099.068	24.897.369
Margen de contribución	53.937.669	34.649.288	52.081.807	59.146.674	64.298.723	63.911.929
Costo de administración	46.420.732	51.828.255	57.426.131	64.552.809	63.396.575	67.258.191
Resultado operacional	7.516.937	-17.178.967	-5.344.324	-5.406.135	902.148	-3.346.262
Resultado de inversión	3.092.126	2.731.719	1.082.267	1.189.540	1.333.505	1.657.439
Resultado final	12.343.426	-4.219.120	6.103.244	7.869.784	5.307.598	2.774.778

¹ Se consideran tanto inversiones financieras como inversiones inmobiliarias.

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Seguros Generales Suramericana S.A. (Suramericana), es una sociedad que forma parte de Grupo Sura, organización multilateral con más de 70 años de experiencia en Colombia y con inversiones estratégicas en los sectores de la banca, seguros, pensiones, ahorro e inversión. En la actualidad, Grupo Sura exhibe una clasificación a escala global de categoría BBB. La compañía llegó a Chile en 2016, a través de la adquisición de RSA Seguros.

Según estados financieros a diciembre de 2018, la empresa tuvo una prima directa de US\$ 549,8² millones, reservas técnicas por US\$ 622 millones, una participación del reaseguro de US\$ 400 millones y finalizó el año con un patrimonio de US\$ 134 millones. Todo ello permitió obtener un resultado final de casi US\$ 4 millones.

Los principales fundamentos a la clasificación de riesgo de los contratos de seguros **Suramericana** en "Categoría AA" son, su elevado y sólido posicionamiento dentro de la industria de seguros generales, lo que se manifiesta con una participación de mercado de un 13,8%, medida a diciembre de 2018 y en función de la prima directa. Además, se destaca su amplia cartera de clientes (cerca de 5,2 millones de ítems vigentes) y la calidad de su política de reaseguros que le permite desarrollar su negocio con un riesgo controlado. Asimismo, en opinión de **Humphreys**, la sociedad matriz presenta las condiciones operativas y financieras para apoyar el desarrollo de la compañía.

Otro elemento que destaca como fortaleza de la compañía es la conformación de una cartera bien atomizada con relación a sus riesgos con una elevada escala para acceder a un comportamiento estadísticamente normal para los siniestros lo que le favorece una adecuada administración de sus riesgos. Por otro lado, su exposición a los grandes riesgos y a aquellos de carácter catastrófico, se protegen con una adecuada estructura de contratos de reaseguros.

Dentro de los factores que afectan negativamente la clasificación de riesgo, están elementos comunes para el sector, como la posibilidad de cambios regulatorios, otros propios de la compañía, como es su mayor endeudamiento en relación con el mercado y el insertarse en un grupo, que si bien es solvente, tiene un menor *rating* en comparación a la empresa local (de acuerdo a las equivalencias efectuadas por **Humphreys**). Con todo, ninguno de estos riesgos es significativo, por cuanto ello sería incompatible con la clasificación "AA" de **Suramericana**.

La perspectiva de clasificación se mantiene en "Estable", principalmente porque en el corto plazo no se visualizan grandes cambios en los factores que sustentan la clasificación asignada.

² Dólar observado al 02 de enero de 2019 de \$694,77.-

En el mediano plazo, el *rating* podría verse favorecido en la medida que la administración logre mejorar los resultados e indicadores financieros con relación al mercado, o bien elevando la participación de mercado sin aumentar la deuda de la compañía.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Buen posicionamiento de mercado.
- Sólida estructura de reaseguros en relación con los riesgos cubiertos.
- Alta diversificación de la cartera de clientes.

Fortalezas complementarias

- Reaseguradores con adecuada solvencia.
- Apoyo de la Matriz: *Know how*.
- Administración basada en criterios técnicos.

Fortalezas de apoyo

- Accionistas que han mostrado disposición a efectuar aportes de capital cuando se han requeridos.

Riesgos considerados

- Endeudamiento relativo mayor al mercado (riesgo controlable).
- Baja clasificación de riesgo de su matriz (riesgo de "contaminación").

Definición de la categoría de riesgo

Categoría AA

Corresponde a las obligaciones de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento 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 la que pertenece o en la economía.

Hechos recientes

Resultados 2018

Al cierre del año 2018, **Seguros Generales Suramericana** presentó una prima directa por \$ 382 mil millones y una prima retenida por \$ 224 mil millones, lo que representa un crecimiento de 3,7% y 4,7% respectivamente, con respecto al año anterior. A su vez, los costos por siniestros alcanzaron los \$ 96 mil millones (con un aumento de 4,7% respecto a 2017) mientras que los costos de administración sumaron un total de \$ 67 mil millones, lo que equivale a 30% de la prima retenida. Como porcentaje del total de los costos de siniestros, el ramo que presenta mayor proporción es el asociado a Daños Físicos a Vehículos Motorizados con un 42,9% del total del período.

A diciembre de 2018, la compañía tuvo un resultado final de \$ 2.775 mil millones, que representa una disminución de 52% respecto a los resultados de 2017.

Suramericana terminó 2018 presentando activos por \$ 722 mil millones, con reservas técnicas equivalentes a \$ 432 mil millones y un nivel de patrimonio de \$ 93 mil millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo efectivo de la matriz: Grupo Sura es una organización latinoamericana con más de 70 años de experiencia que en escala internacional, tiene una clasificación de categoría BBB, lo que a juicio de **Humphreys** se traduciría en un adecuado respaldo financiero para responder ante eventuales requerimientos de capital por parte de su filial chilena.

Amplia cartera de clientes: A diciembre de 2018, **Suramericana** tiene una masa de 3,2 millones de asegurados (aproximadamente 2,7 millones de pólizas vigentes), cartera que le facilita la obtención de economías de escala, especialmente en relación a gastos de apoyo necesarios para las funciones propias de una compañía aseguradora.

Posicionamiento de mercado: Actualmente, la compañía es una de las líderes del mercado de seguros generales. A nivel global, durante los últimos tres años ha mantenido una participación de mercado promedio de 14%, sobresaliendo en los ramos incendio y casco, donde su participación llega a 22,5% y 25,7% respectivamente.

Diversificación de la cartera: A diciembre de 2018, la empresa tiene una cartera altamente diversificada con más de un millón de asegurados en tres de sus cinco ramas vigentes. Esto significa que ninguna rama representa más del 1% del patrimonio de la compañía, lo que disminuye el riesgo de exposición del mismo. En términos de productos, la prima se concentra en incendio con 52,2%, pero se distribuye en 592 mil pólizas y 1.388 millones de ítems vigentes.

Política de reaseguro: La actual estructura de reaseguros de la compañía le permite tener una alta capacidad para cubrir riesgos asumidos mediante una cesión en aquellas operaciones que involucran capitales asegurados de alta magnitud. Esta política se fortalece como consecuencia de las particularidades de sus contratos, tanto como de la calidad de sus reaseguradores y corredores de reaseguros, quienes en su mayoría están en A+ escala internacional (AAA nivel local).

Factores de riesgo

Cambios regulatorios: Como toda entidad regulada, la compañía está expuesta a cambios legales y normativos propios del sector. Además, **Suramericana** tiene una elevada presencia en el segmento de seguros asociados al negocio hipotecario, vinculado a créditos otorgados por la banca; por lo tanto, queda expuesta a modificaciones regulatorias que puedan aplicarse al sistema financiero bancario.

Indicadores financieros: La compañía presenta un nivel de endeudamiento promedio mayor al que presenta el total del mercado alcanzando las 3,23 veces (2,66³ veces el mercado). El margen de contribución se concentra en tres ramos, siendo Otros (categoría Robo) e Incendio los principales con un 39,7% y 31,2% respectivamente.

Clasificación de riesgo de la matriz: Si bien la compañía cuenta con un gran apoyo de la matriz, a la fecha, esta última está clasificada en categoría “BBB-” en escala global, la que bajó ya que en el pasado se encontraba en categoría “BBB” (se entiende que se trata de un *rating* que refleja una buena capacidad de pago, pero lo que se pretende resaltar es que, según las equivalencias de **Humphreys**, se sitúa bajo la calificación de la aseguradora local).

Antecedentes generales

La compañía

Seguros Generales Suramericana se creó en 1944 en Colombia, llegando al mercado chileno el año 2016 a través de la adquisición de RSA Seguros. En la actualidad, es una de las compañías líder en el mercado local con participación relevante en distintos ramos propios de la industria de seguros generales.

A diciembre de 2018 la compañía tiene tres accionistas, siendo el principal Suramericana S.A. con un 99,48% de la propiedad. Participan, también, Chilean Holding Suramericana SpA. y Cargill Incorporated Ltda. con un 0,49% y 0,03% respectivamente.

Con el ingreso a la propiedad de Suramericana S.A., se integraron tres directores de la matriz, en tanto la administración descansa en profesionales con experiencia en el sector, y que, en general, se han mantenido con posterioridad al cambio de controlador.

³ Endeudamiento ajustado con reservas técnicas descontadas.

Mix de productos

Seguros Generales Suramericana ofrece una amplia gama de productos y participa en la distribución de casi la mayoría de los seguros comercializados en el mercado, manteniendo en la actualidad una posición de liderazgo respecto a prima directa dentro de la industria.

A la fecha, sus ventas se concentran principalmente en las ramas de Incendio y Otros la cual contiene la categoría Robo.

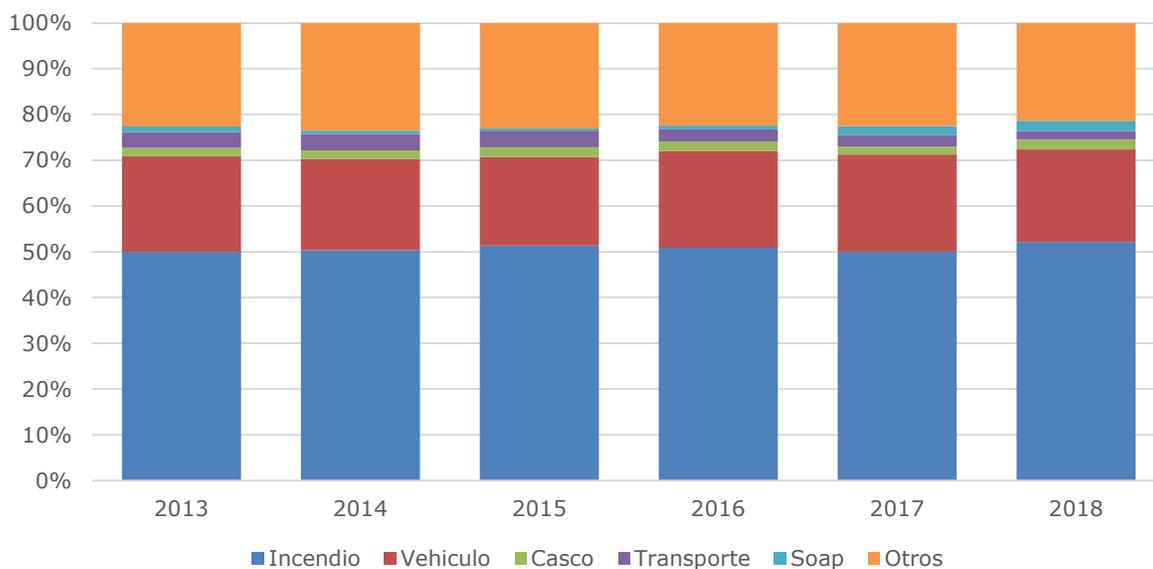


Ilustración 1: Distribución prima directa

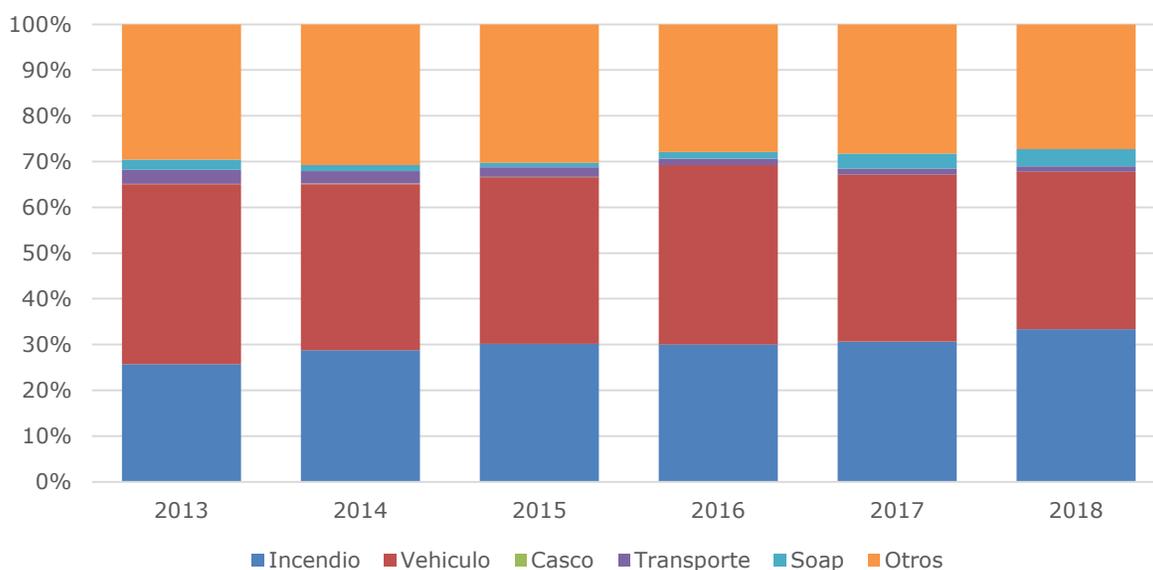


Ilustración 2: Distribución prima retenida

Siniestralidad global

La siniestralidad de la compañía ha mantenido un nivel estable en el tiempo, llegando a un 42,7% promedio de los últimos tres años, inferior en comparación a lo que alcanza el mercado, el cual muestra un 47,6% en el mismo período.

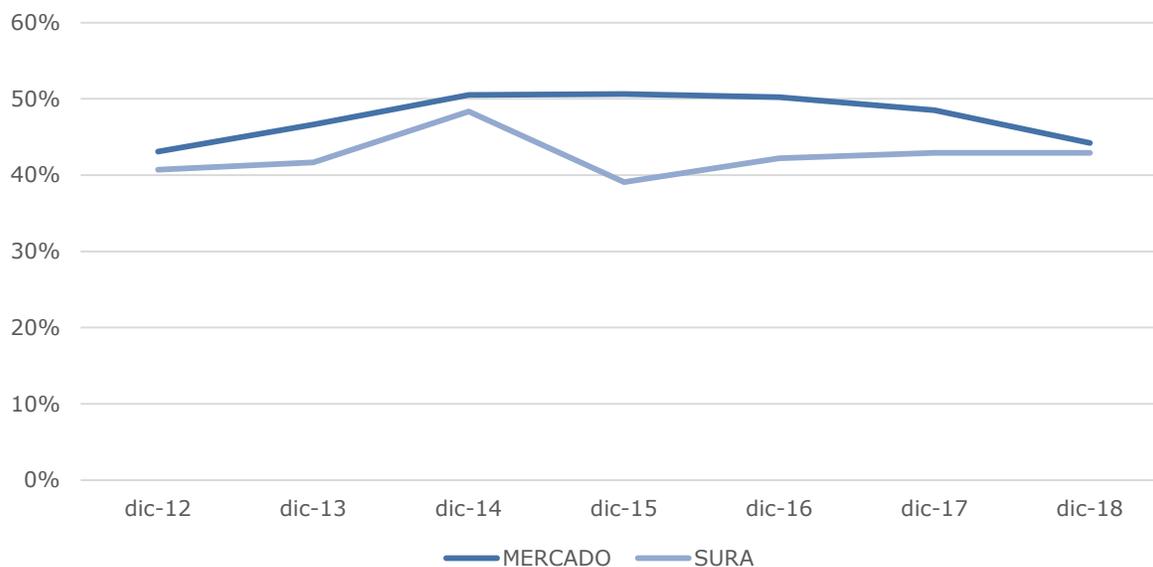


Ilustración 3: Siniestralidad

Posicionamiento global de mercado

Seguros Generales Suramericana lidera la industria en términos de participación de primaje directo. A diciembre de 2018, poseía un 13,8% del mercado en prima directa y un 15,5% sobre la prima retenida⁴. La Ilustración 4 muestra la participación de mercado de la compañía, donde pasó desde un 14,6% en 2017 a 13,8% sobre el mercado en 2018.

Capitales asegurados

En términos de capitales asegurados retenidos, cada ítem expone un monto que en promedio representa menos del 0,1% de su patrimonio, en concordancia con los indicadores de la industria. Sobre éstos, además, existen protecciones catastróficas que cubren la exposición a ciertos riesgos que son traspasados principalmente a Munchener Rück Versicherungs, Royal & Sun Alliance y Aon Benfield Corredores de Reaseguros con un 17,8%, 5,4% y 4,5% respectivamente, lo que refleja la política del grupo de operar como una entidad integrada.

⁴ Medido sobre el total de compañías de seguros generales, excluidas aquellas compañías de garantía y crédito.

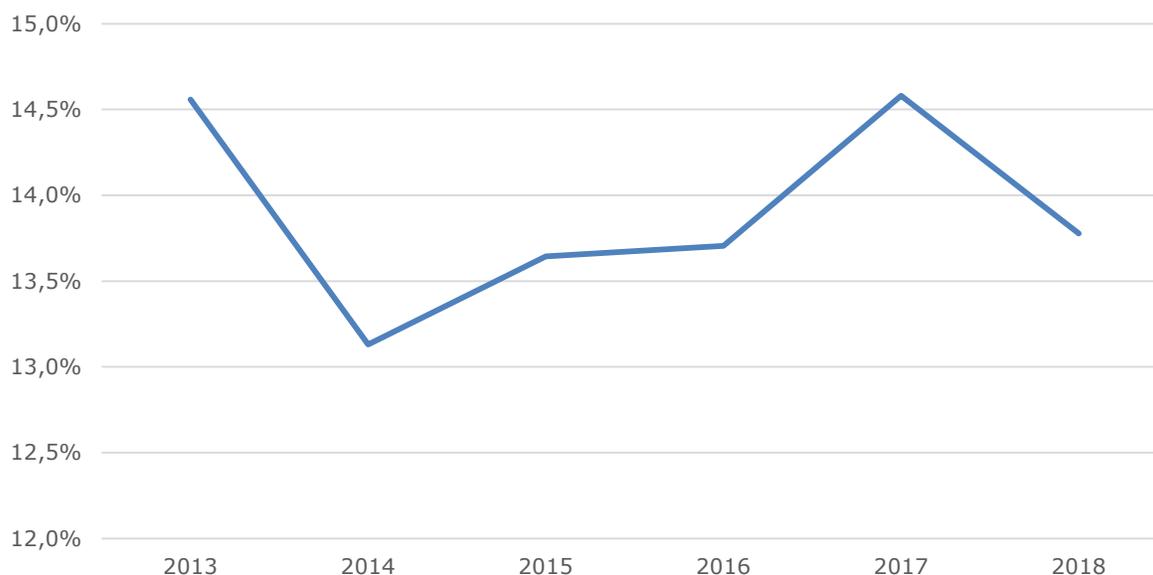


Ilustración 4: Participación de mercado

A diciembre de 2018 la empresa presentaba cerca de 5,2 millones de ítems vigentes, de los cuales un 37,9% corresponde a la categoría Otros, donde destaca la cuenta de Robos. En cualquier caso, la compañía presenta volúmenes de asegurados adecuados en sus principales nichos, lo que favorece el comportamiento estadísticamente normal de los siniestros a escala local (sin perjuicio de la cesión de riesgos hacia otras entidades del grupo).

Reaseguros

La estructura de cesión de riesgos de la compañía se sustenta en las políticas de reaseguro de **Seguros Generales Suramericana**, y contempla la existencia de contratos proporcionales y catastróficos, y coberturas de riesgos específicos. Los contratos catastróficos vigentes –que soportan los riesgos de incendio y riesgos de la naturaleza, accidentes personales, transporte, vehículos motorizados y SOAP- han sido suscritos por reaseguradores de elevada solvencia. A diciembre de 2018 existen cambios en los reaseguradores, diversificándolos en comparación a igual periodo año anterior.

En la Ilustración 5 se muestra, con fecha diciembre 2018, la clasificación en escala global de los reaseguros ponderado según la prima cedida. Cabe señalar, la clasificación en paréntesis representa escala local.

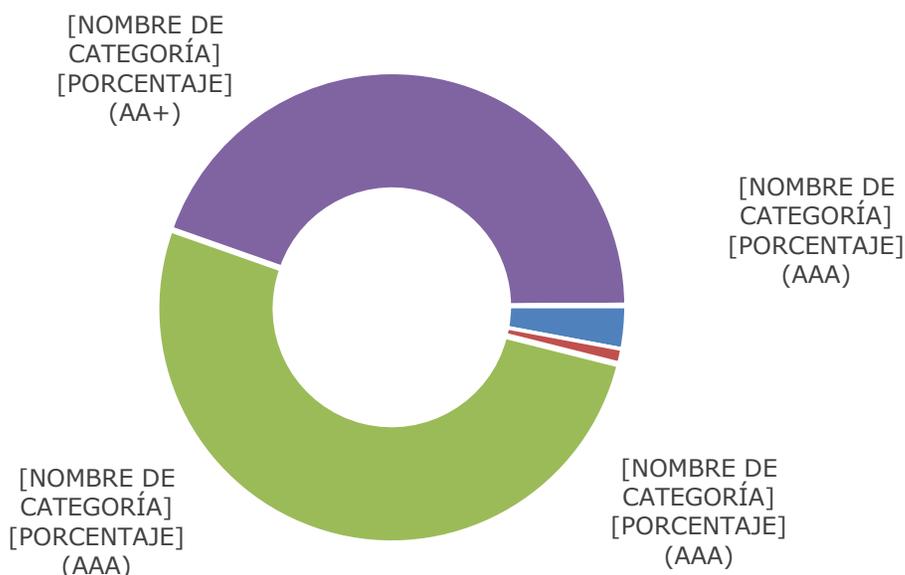


Ilustración 5: Clasificación de reaseguradores

Inversiones

Los activos representativos de reserva técnica y patrimonio exceden un 8,2% el mínimo que debe mantener de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en 35,3% inversiones financieras, 1,3% activos inmobiliarios y 57,3% en cuentas por cobrar a asegurados.

Suramericana, mantiene una política de inversión conservadora. A diciembre de 2018, el 100% de sus inversiones financieras correspondía a instrumentos de renta fija.

A diciembre de 2018 el total de obligaciones por invertir da una suma de \$ 351 mil millones, lo que da una holgura de un 8,2% sobre el total invertido en reserva técnica y patrimonio retenido. Los activos representativos de reserva técnica y capital de riesgo son principalmente Seguros e Inversiones, las cuales abarcan créditos asegurados por prima no vencida y no devengada, bonos emitidos por el Estado, bonos y pagarés y bonos y debentures.

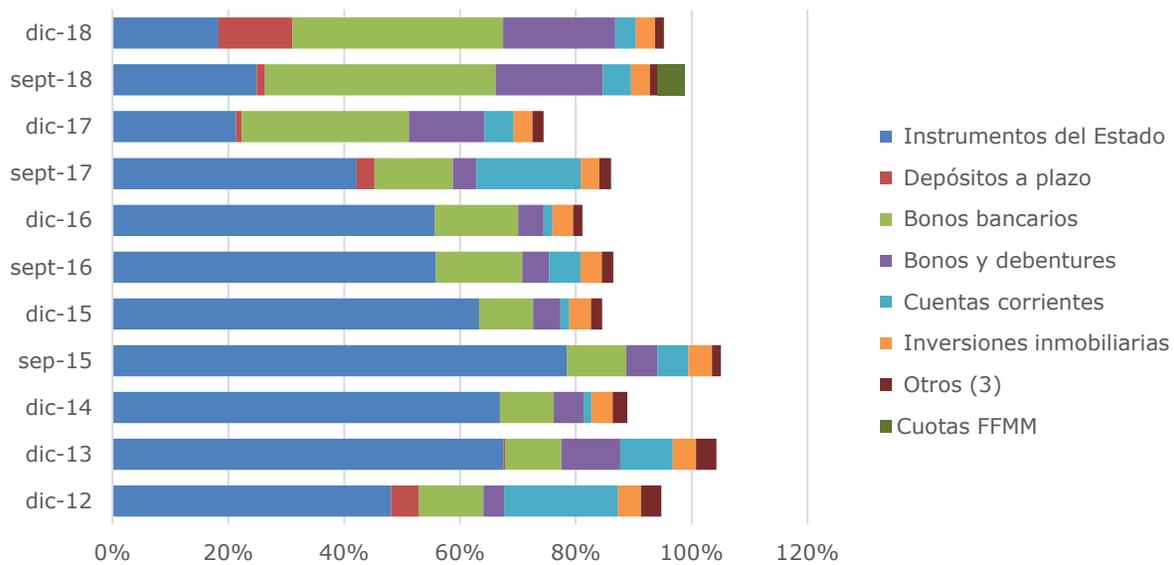


Ilustración 6: Cobertura de inversiones sobre reservas técnicas ajustadas

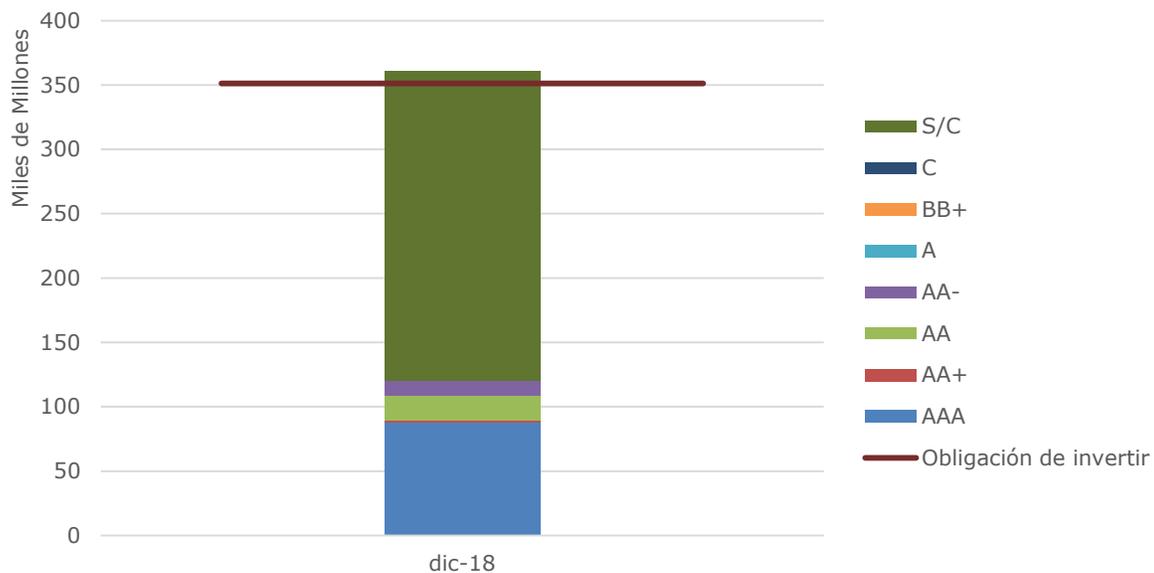


Ilustración 7: Obligaciones de invertir

Cartera de productos

Evolución de la prima

A través del tiempo la prima de la compañía ha mostrado una tendencia creciente, manteniendo su posición de liderazgo en el mercado. Durante 2018, la empresa presentó un primaje directo de \$ 381.998 millones, un aumento 3,8% en relación con 2017 (\$ 367.872 millones en prima directa). La diferencia radica, en que,

a diciembre de 2018, la rama "Otros" presenta un aumento respecto al año anterior que compensa con creces la disminución de la prima del ramo "Vehículo" disminuye alrededor de \$ 1.000 millones.

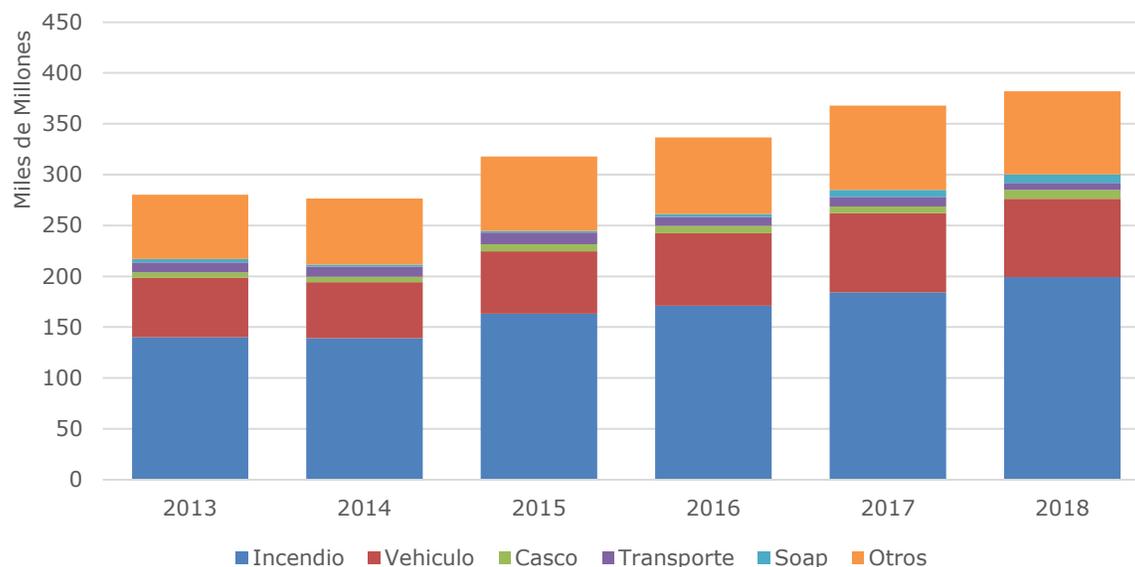


Ilustración 8: Evolución de la prima directa

Posicionamiento de productos

Como se muestra en el siguiente gráfico, **Suramericana** ha aumentado su participación de mercado en la rama "Casco", la cual pasó de un 23,8% en 2017 a 27,7% a diciembre de 2018. Por otro lado, la rama que muestra una mayor disminución respecto al año anterior es "Transporte", la cual pasó de tener un 11,9% al 8% respectivo en 2018. Con todo, los ramos presentan una participación de mercado elevada o, en su defecto, lo suficientemente aceptable para ser competitiva dentro de la industria. Lo anterior se presenta en la Ilustración 9.

Siniestralidad por productos

La mayoría de los costos de siniestro han aumentado en los últimos años, exceptuando el ramo "Casco", el cual tuvo una disminución de siniestralidad entre 2017 y 2018 pasando de un 21,1% a un -3,27% respectivamente, lo cual indica un ingreso por este concepto. Otra rama que tuvo una disminución en sus costos, aunque leve, es "Incendio", la cual pasó de 26,2% en diciembre de 2017 a un 19% en el mismo período del año 2018.

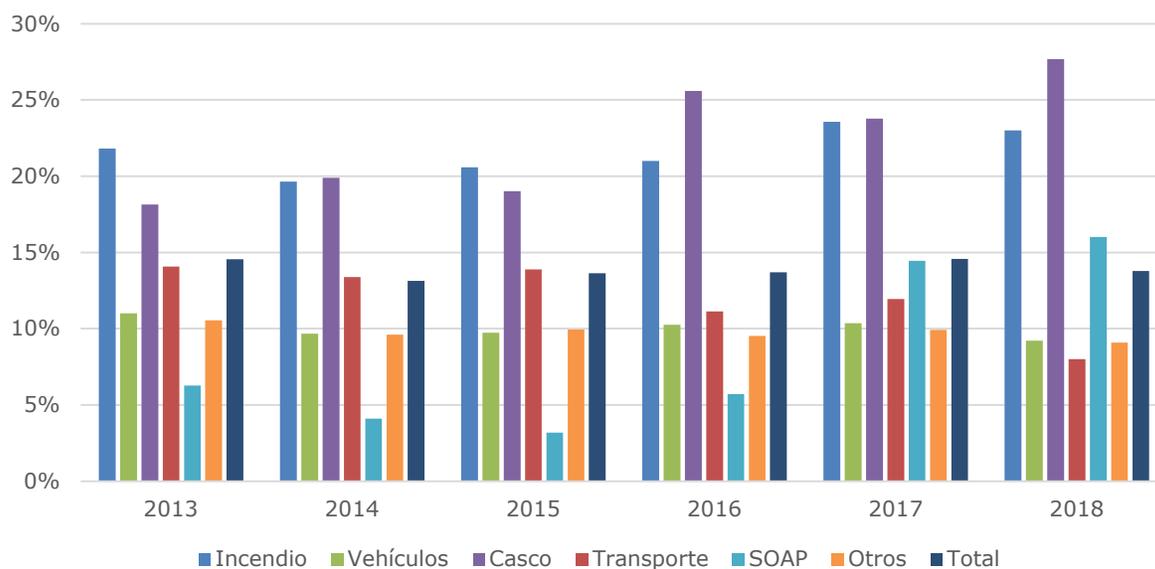


Ilustración 9: Participación de mercado ramas

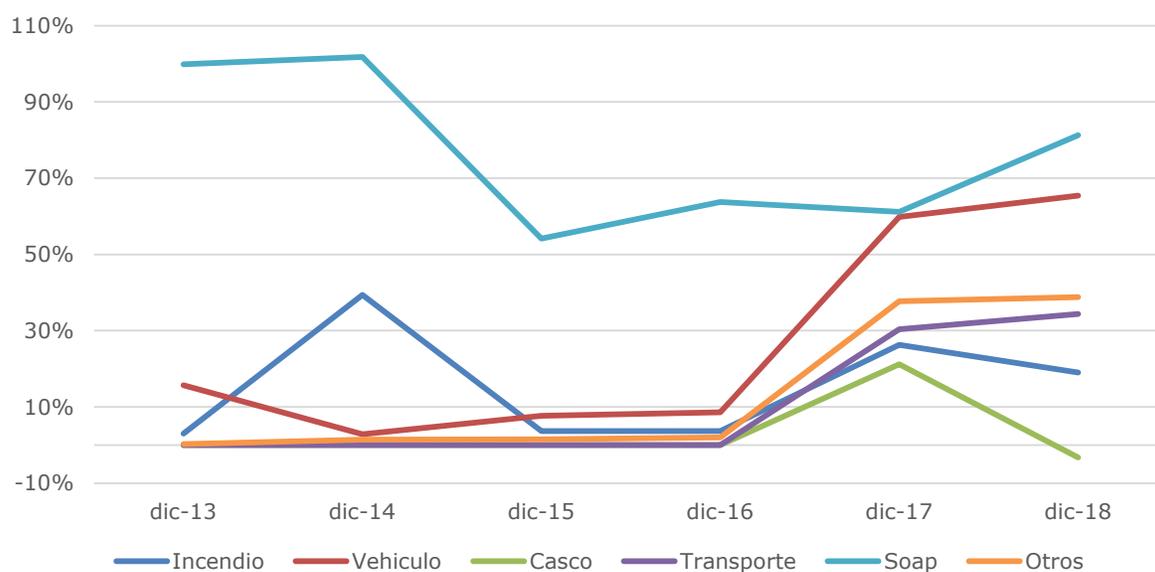


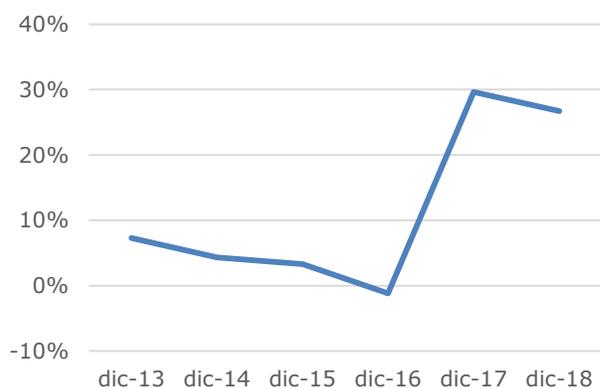
Ilustración 10: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico⁵

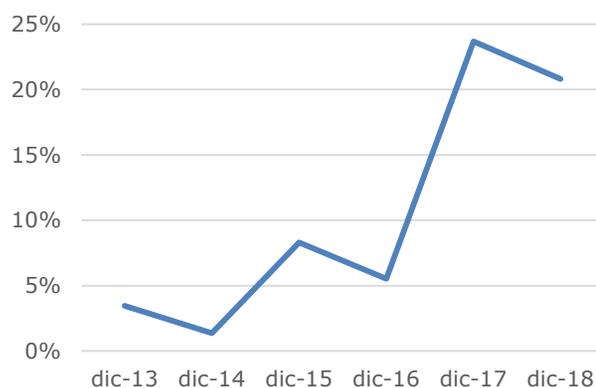
En el siguiente gráfico se puede apreciar el aumento experimentado por el rendimiento técnico de la compañía en los últimos años. Donde, de tener un rendimiento técnico positivo en solo dos de los cuatro ramos vigentes que tenía en 2016, "Vehículo" y "SOAP", pasa a tener un rendimiento técnico positivo en los cinco ramos al 2018.

⁵ El rendimiento técnico de las compañías de seguros es calculado como el margen de contribución del período sobre el ingreso de explotación.

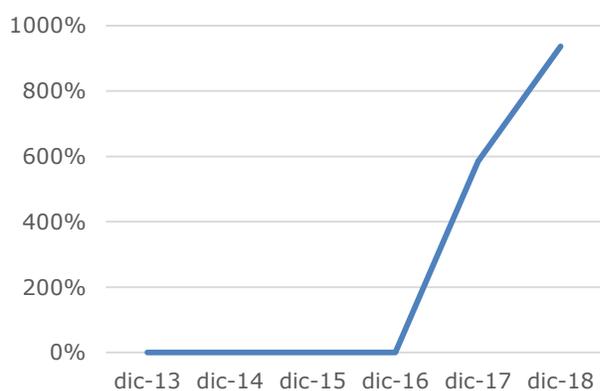
En 2016 la rama que tenía un rendimiento técnico más alto era *SOAP* con un 15,7%, la que cambió a *Casco* con un 936% a diciembre de 2018.



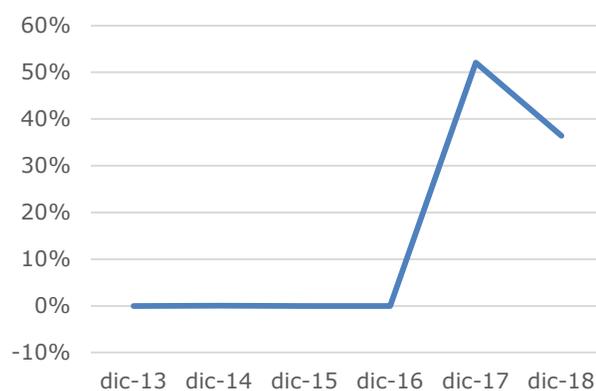
Incendio



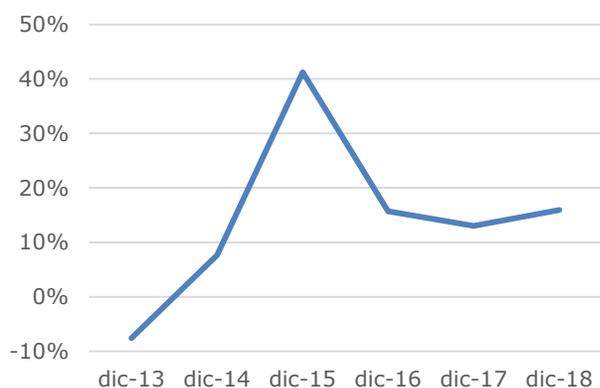
Vehículo



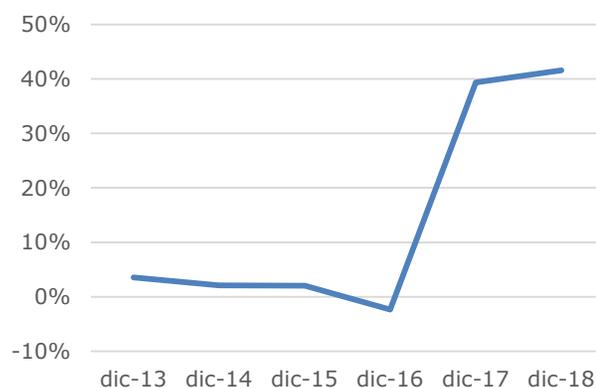
Casco



Transporte



SOAP



Otros

Ilustración 11: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Como se puede apreciar en la tabla a continuación, **Suramericana** muestra un gran aumento en el flujo de efectivo durante los últimos dos períodos, aumentando un 905,9% respecto al resultado presentado en 2016. Este aumento se debe inicialmente al Flujo de la Operación, el que pasa de los \$ 469 millones a \$16.256 mil millones a diciembre de 2018.

Flujo de Efectivo Directo IFRS					
M\$ de cada año	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17	Dic-18
Total Flujo de Efectivo Neto Actividad de Operación	-4.422.630	4.111.108	469.149	5.959.342	16.256.015
Total Flujo de Efectivo Neto Actividad de Inversión	20.494	29.786	-239.466	22.259	82.326
Total Flujo de Efectivo Neta Actividad de Financiamiento	-4.500.306	-4.779.634	466.636	-24.768	-517.046
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Inicio del Período	12.087.362	3.697.683	3.526.808	2.658.236	9.015.705
Efectivo y Equivalente al Efectivo al Final del Período	3.697.683	3.526.808	2.658.236	9.015.705	24.081.428

Endeudamiento⁶ y posición patrimonial

El patrimonio de **Seguros Generales Suramericana** ha mostrado un constante aumento en los últimos años. Durante 2010 la matriz realizó un aumento de capital de US\$ 21 millones con el fin de mitigar el impacto que tuvo el terremoto sobre el patrimonio por el pago de siniestros. Desde entonces, solo durante el 2014 hubo una disminución del 4% respecto al año anterior dado a las pérdidas del ejercicio.

A diciembre de 2018 la compañía aumenta un 1,7% el patrimonio respecto al año anterior, pasando de \$ 91.741 mil millones en 2017 a \$ 93.333 mil millones en 2018. Por su parte el resultado del período disminuye un 47,7% respecto al año anterior, esto debido al aumento en los siniestros.

⁶ Endeudamiento definido como Pasivo exigible sobre Patrimonio.

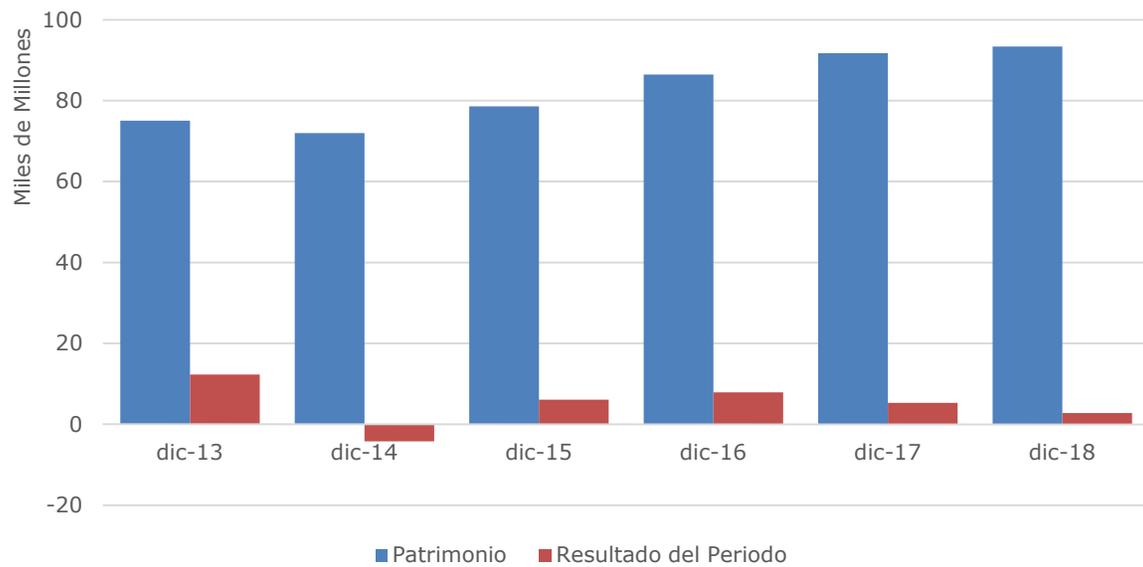


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

La compañía ha mostrado de manera constante en el tiempo, un endeudamiento levemente superior al mercado terminando el 2018 con un indicador de 4,03 veces mientras que el mercado de seguros generales lo terminó con 3,10 veces. Aún así, se ha mantenido en regla con la norma de carácter general 323, donde se indica que el nivel de endeudamiento no puede ser superior a 5 veces.

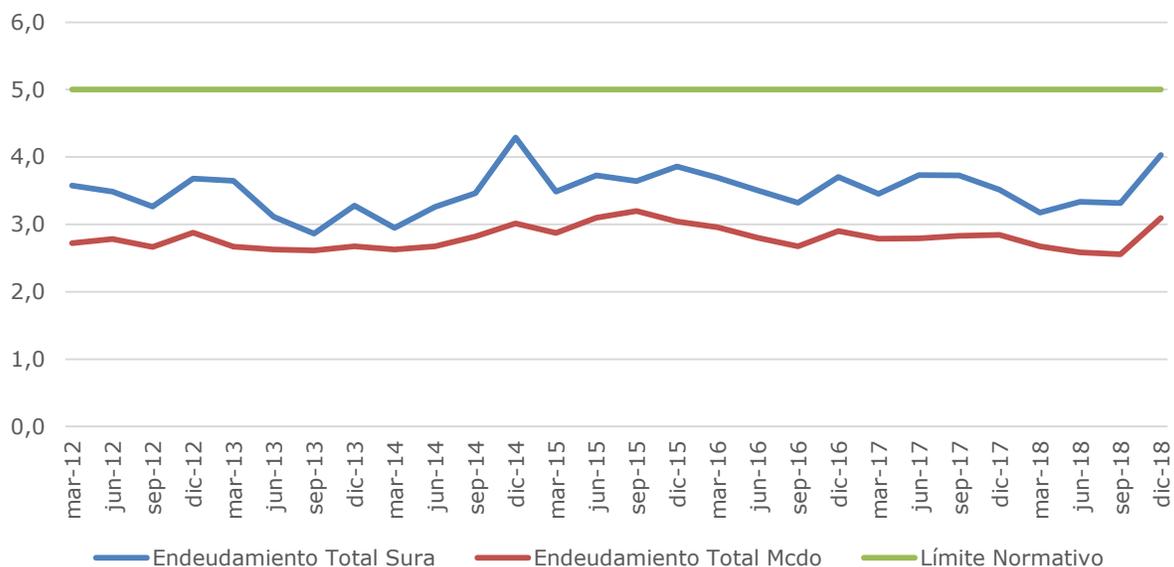


Ilustración 13: Endeudamiento

Eficiencia del gasto

Históricamente **Suramericana** ha mantenido un nivel de eficiencia, medido como gastos de administración y venta sobre la prima directa, que se ha mantenido entre las 0,17 y las 0,26 veces. En el período evaluado, la compañía solo un año, 2014, con un nivel de eficiencia menor al que presenta el mercado, con ratios de 0,19 veces y 0,18 veces respectivamente. Durante los últimos dos períodos ha mostrado un nivel de eficiencia mayor al que presenta el mercado con 0,17 y 0,18 veces en 2017 y 2018 tal como muestra el siguiente gráfico.

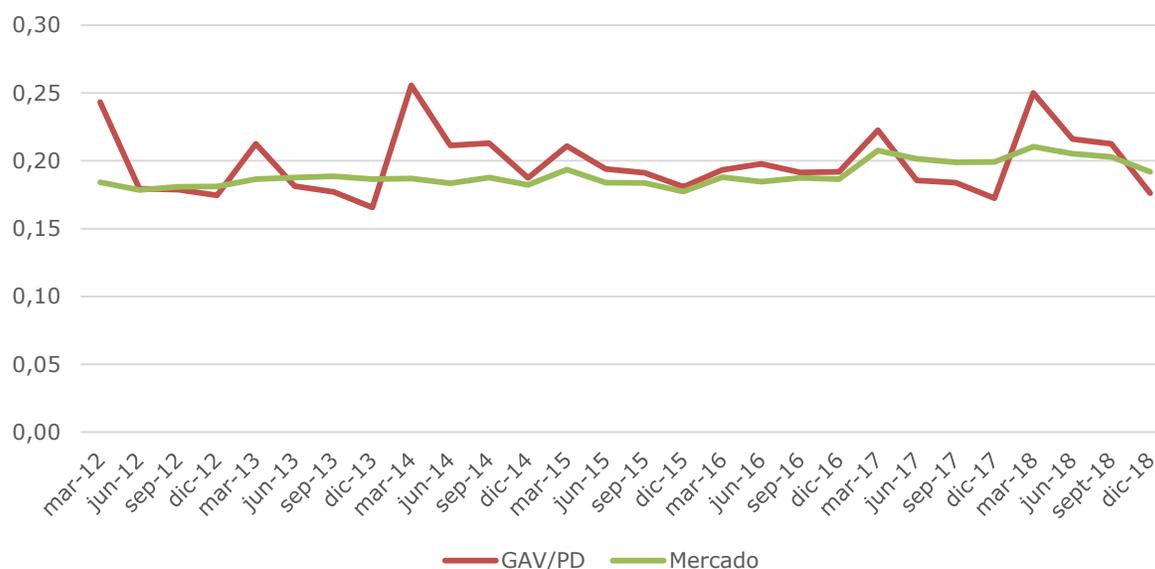


Ilustración 14: Eficiencia

Resultado de intermediación

El resultado de intermediación de la compañía, medido en relación con la prima directa, se ha mantenido cercano a la media del mercado durante los últimos años, mostrando su mayor diferencia en el resultado de marzo de 2013 donde **Suramericana** muestra un ratio de 0,05 veces respecto de las 0,02 veces del mercado. A diciembre de 2018, la empresa mantiene un resultado de intermediación menor a la expuesta por el mercado con 0,065 veces y 0,074 veces respectivamente.

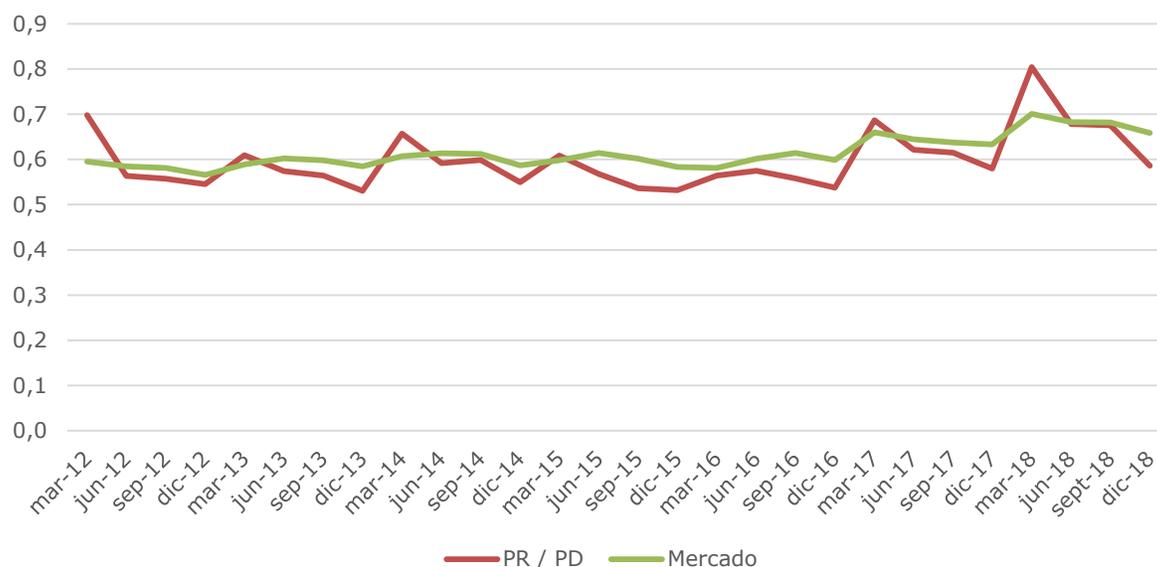


Ilustración 15: Resultado de intermediación

Márgenes y Gastos

Seguros Generales Suramericana	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gastos administración / Prima directa	17,9%	16,6%	18,7%	18,1%	19,2%	17,2%	17,6%
Gastos administración / Margen contribución	89,7%	86,1%	149,6%	110,3%	109,1%	98,6%	105,2%
Margen contribución / Prima directa	19,9%	19,2%	12,5%	16,4%	17,6%	17,5%	16,7%
Resultado final / Prima directa	2,9%	4,4%	-1,5%	1,9%	2,3%	1,4%	0,6%

Mercado	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Gastos administración / Prima directa	18%	18,6%	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%	19,2%
Gastos administración / Margen contribución	96%	97,4%	123,2%	108,9%	102,2%	104,3%	92,7%
Margen contribución / Prima directa	19%	19,1%	14,8%	16,3%	18,2%	19,1%	20,7%
Resultado final / Prima directa	3%	3,8%	1,4%	2,0%	2,6%	1,1%	3,3%

"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 que éste ha hecho pública o ha remitido a la Comisión para el Mercado Financiero y en aquella que ha sido aportada voluntariamente por el emisor, no siendo responsabilidad de la firma evaluadora la verificación de la autenticidad de la misma."