



HUMPHREYS
CLASIFICADORA DE RIESGO

Seguros Generales Suramericana S.A.

Revisión Anual

ANALISTAS:

Nadia Aravena G.

Antonio González G.

Hernán Jiménez A.

nadia.araven@humphreys.cl

antonio.gonzalez@humphreys.cl

hernan.jimenez@humphreys.cl

FECHA

Abril 2024

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas	AA
Tendencia	Estable
EEFF base	31 de diciembre de 2023

Balance IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023
Inversiones	154.052.969	159.054.056	156.339.908	162.077.809	207.625.122
Cuentas por cobrar de seguros	240.978.717	244.022.835	292.736.758	307.664.251	344.259.776
Part. del reaseguro en las reserv. técnicas	339.143.196	310.831.115	390.475.787	671.570.820	638.810.800
Otros activos	37.497.036	29.572.916	33.423.752	32.261.944	33.848.102
Total activos	771.671.918	743.480.922	872.976.205	1.173.574.824	1.224.543.800
Reservas técnicas	484.554.534	445.781.232	536.620.903	842.010.856	796.383.814
Deudas por operaciones de seguro	134.815.386	122.661.918	162.542.366	163.609.451	221.722.681
Otros pasivos	56.204.093	65.369.626	57.128.549	67.044.268	81.645.325
Total Patrimonio	96.097.905	109.668.146	116.684.387	100.910.249	124.791.980
Total Pasivo	675.574.013	633.812.776	756.291.818	1.072.664.575	1.099.751.820
Total pasivos y patrimonio	771.671.918	743.480.922	872.976.205	1.173.574.824	1.224.543.800

Estado de Resultado IFRS					
M\$ de cada año	2019	2020	2021	2022	2023
Margen de Contribución	61.809.266	79.561.664	62.124.937	62.105.000	108.208.718
Prima directa	381.225.722	424.167.384	466.496.630	521.757.904	599.483.801
Prima cedida	173.383.123	223.024.457	274.800.124	262.517.285	322.724.984
Prima retenida	221.239.747	209.048.851	223.540.149	267.457.877	286.435.111
Costo de siniestros	114.213.455	70.967.621	101.841.269	127.174.669	101.428.448
Resultado de intermediación	21.345.429	16.767.969	15.236.422	17.563.276	18.909.657
Costo de administración	64.128.478	65.218.582	60.562.424	68.417.707	89.847.162
Resultado de inversiones	2.318.725	4.186.258	-193.847	750.035	4.587.644
Resultado final	3.046.068	16.540.244	7.149.715	8.439.685	22.330.250

Opinión

Fundamentos de la clasificación

Seguros Generales Suramericana S.A. (Suramericana), es una sociedad que forma parte de Grupo Sura, organización multilatina con más de 70 años de experiencia en Colombia y con inversiones en los sectores de la banca, seguros, pensiones, ahorro e inversión.

Al cierre de 2023, **Suramericana** alcanzó reservas técnicas por \$ 796.384 millones, con un total de inversiones por \$ 207.625 millones y un patrimonio de \$ 124.792 millones. En el mismo periodo, el primaje directo de la compañía fue de \$ 599.484 millones con lo cual la aseguradora se posicionó, en términos de prima directa, como una de las compañías de seguros generales líderes en nuestro país, alcanzando una participación de mercado de un 12,1%.

La clasificación de riesgo de **Suramericana** en “*Categoría AA*” se sustenta, principalmente, en la posición que posee la compañía como una de las líderes de la industria de seguros generales, esto en términos de participación de mercado medido en base a la prima directa. Adicionalmente, se destaca su amplia cartera de clientes, la cual se encuentra por sobre los 14 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 diversificada y bien atomizada en relación con 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; asimismo apoya su capacidad para acceder a economías de escala. 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.

Sumado a lo anterior, se reconoce la evolución de los resultados que ha generado la compañía durante 2023, alcanzando ganancias por \$ 22.330 millones, equivalentes a un aumento de 116,6% respecto a los resultados obtenidos en 2022.

Dentro de los factores que restringen la clasificación de riesgo se consideran, por una parte, riesgos propios de la industria tales como la posibilidad de cambios en la regulación y, por otro lado, riesgos propios de la compañía los que incluyen un mayor nivel de endeudamiento en relación al mercado y la participación en el Grupo Sura, que, si bien es solvente, tiene un menor *rating* en comparación a la empresa local (de acuerdo con las equivalencias efectuadas por **Humphreys**). Con todo, ninguno de estos riesgos es significativo, por cuanto ello sería incompatible con la clasificación asignada.

Asimismo, se considera como limitante dentro del análisis, el nivel de concentración que posee la prima directa en los seguros de incendio, los cuales alcanzan un 59,7% del total, riesgo que se ve mitigado por el gran número de ítems vigentes que posee la compañía.

En términos de ESG¹, **Suramericana**, cuenta con iniciativas ligadas a este ámbito, como el seguimiento de la huella de carbono de la cartera de inversiones lo cual va en línea con la estrategia de sostenibilidad de la compañía.

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. Con todo, la clasificadora espera que la compañía no continúe con el alza en su nivel de endeudamiento y la disminución en la participación de mercado.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Elevada participación de mercado.
- Sólida estructura de reaseguros en relación con los riesgos cubiertos.
- Alta diversificación de la cartera de clientes y productos.

Fortalezas complementarias

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

Fortalezas de apoyo

- Accionistas han mostrado disposición a efectuar aportes de capital cuando se ha requerido.

Riesgos considerados

- Elevada concentración de su prima directa en seguros de incendios y adicionales (mitigado por el número de ítems vigentes).
- Endeudamiento relativo mayor al de mercado (riesgo controlable).
- Baja clasificación de su matriz (riesgo de “contaminación”).

Definición 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 que pertenece o en la economía.

Tendencia Estable

Corresponde a aquellos instrumentos que presentan una alta probabilidad que su clasificación no presente variaciones a futuro.

¹ Medio Ambiente, Social y Gobernanza por sus siglas en inglés (*Environmental, Social, Governance*), es un enfoque para evaluar la sostenibilidad en estos tres ámbitos.

Hechos recientes

Resultados 2023

Al cierre de diciembre de 2023, **Suramericana** presentó una prima directa de \$ 599.484 millones, lo cual corresponde a un aumento de 14,9% respecto al mismo periodo de 2022. La principal rama de la compañía, en términos de primaje, es incendio y adicionales (en adelante incendio), representando un 59,7% de lo obtenido durante 2023. Respecto a la prima retenida de la compañía, en el mismo periodo, alcanzó un total de \$ 286.435 millones, equivalentes a un aumento de un 7,1% en comparación al cierre de 2022.

Por su parte, los costos de siniestros, a diciembre 2023, alcanzaron \$ 101.428 millones, lo que equivale a una disminución de un 20,2%, en relación al mismo periodo del año anterior, mientras que los costos de administración fueron de \$ 89.847 millones, equivalentes a un 15,0% la prima directa.

A la misma fecha, el resultado de inversión totalizó \$ 4.588 millones, cerca de 3.800 millones mejor que el anterior, obteniendo un resultado final por \$ 22.330 millones.

Suramericana finalizó el año 2023 con un total de activos de \$ 1.224.544 millones, pasivos por \$ 1.099.752 millones, un nivel de patrimonio de \$ 124.792 millones y reservas técnicas equivalentes a \$ 796.384 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, con un patrimonio de US\$ 8.402 millones al cierre de 2023, y una clasificación, en escala local, de “*Categoría BBB+ ²*”, lo que a juicio de la clasificadora se traduciría en un adecuado respaldo para responder ante eventuales requerimientos de capital por parte de su filial chilena.

Amplia cartera de clientes: Al cierre de diciembre de 2023, **Suramericana** contaba con una masa de 14,1 millones de ítems vigentes por ramo. (aproximadamente 2,4 millones de pólizas vigentes), cartera que le facilita la obtención de economías de escala, especialmente en relación con gastos de apoyo necesarios para las funciones propias de una compañía asegurada.

Posicionamiento de mercado: La compañía es una de las líderes en el mercado de seguros generales. Al cierre de 2023 presentó una participación de mercado de 12,1%, sobresaliendo en las ramas de casco, SOAP y su principal rama, incendio; donde su participación alcanzó 24,4%, 19,4% y 16,9%, respectivamente.

Diversificación de la cartera: Al cierre de 2023, la empresa presentaba una cartera altamente diversificada con más de un millón de ítems vigentes en las ramas de SOAP y otros y sobre 10 millones en la rama de incendio. 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 la rama de incendio con un 59,7%, el cual se distribuye en 391.919 pólizas y 10,1 millones de ítems vigentes.

²Según conversión realizada por Humphreys.

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 se encuentran clasificados en “Categoría AA” o superior.

Factores de riesgo

Concentración de cartera de producto: El desarrollo del negocio de **Suramericana** se ha concentrado en la rama de incendios y vehículos, por lo que sus resultados están altamente influenciados por el desempeño de estos ramos. A diciembre de 2023, la rama de incendio³ y vehículos representaron el 59,7% y 18,3% del primaje directo de la compañía, respectivamente; además de manera conjunta los ramos representaron el 71,5% del margen de contribución a la misma fecha. Riesgo que se ve mitigado por la gran cantidad de ítems vigentes, los cuales, a diciembre de 2023, alcanzaban un total de 10,1 millones y 356,3 mil ítems para la rama de incendios y vehículos respectivamente.

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

Alto endeudamiento: Al cierre de 2023, **Suramericana** presentaba un nivel de endeudamiento mayor al que presenta el total del mercado alcanzando las 3,7⁴ veces (2,5 veces el mercado), con un promedio respecto a los tres últimos cierres anuales de 3,6 veces (2,6 veces el mercado). Si bien, se el nivel de endeudamiento se encuentra elevado respecto al mercado, este posee holguras respecto al límite normativo.

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+²” en escala local. Se entiende que se trata de un *rating* que refleja una buena capacidad de pago, sin embargo, lo que se pretende resaltar es que, según las equivalencias de **Humphreys**, se sitúa bajo la clasificación de la aseguradora local.

Antecedentes generales

La compañía

Suramericana forma parte del grupo Sura, entidad creada en 1944 en Colombia, llegando al mercado chileno el año 2016 a través de la adquisición de RSA Seguros. Actualmente la aseguradora es una de las

³ Considera Incendio Ordinario (13%), Pérdida de Beneficios por Incendio (3%); Otros Riesgos Adicionales a Incendio (2%), Terremoto y Maremoto (36%), Pérdida de Beneficios por Terremoto (3%), Otros Riesgos de la Naturaleza (1%) y Terrorismo (2%).

⁴ Endeudamiento ajustado con reservas técnicas descontadas.

compañías líderes del mercado local, con una participación relevante en distintas ramas propios de la industria de seguros generales, liderando la rama de incendios y casco.

En cuanto a la prima directa de **Suramericana**, esta ha presentado un comportamiento al alza durante los últimos años, alcanzando al cierre de 2023 un total de \$ 599.484 millones, lo que significó un incremento de un 14,9% en relación con el cierre de 2022. La Ilustración 1 presenta la evolución de la prima directa de la compañía en los últimos años.



Ilustración 1: Evolución prima directa

Mix de productos

Suramericana ofrece una amplia variedad de productos dado que posee participación en la mayoría de los seguros comercializados en el mercado, manteniendo en la actualidad, tal como se mencionó anteriormente, una posición de liderazgo a niveles de primaje directo dentro de la industria. Durante el año 2023, sus ventas se concentraron principalmente en las ramas de incendio y vehículos, las que representaron el 59,7% y 18,3% de la prima directa, respectivamente. En cuanto al margen de contribución, la rama de vehículos es la que representa el mayor aporte, alcanzando un 41,4% de lo obtenido en el periodo. La Tabla 1 muestra la distribución de la prima directa y retenida de los ramos en que opera la compañía.

Tabla 1: Cartera de productos

Tipo de póliza	Cartera a diciembre 2023	
	Importancia sobre prima directa	Importancia sobre prima retenida
Incendio ⁵	59,7%	40,6%

⁵ Considera Incendio Ordinario, Pérdida de Beneficios por Incendio, Otros Riesgos Adicionales a Incendio, Terremoto y Maremoto, Pérdida de Beneficios por Terremoto, Otros Riesgos de la Naturaleza y Terrorismo.

Vehículo	18,3%	37,8%
Casco	2,4%	0,0%
Transporte	3,4%	2,2%
SOAP	2,1%	4,4%
Otros	14,0%	14,9%

En la Ilustración 2 se puede observar la importancia relativa de las ramas desde 2019 hasta el cierre de 2023, mientras que en la Ilustración 3 se puede observar la distribución de la prima retenida para el mismo periodo.

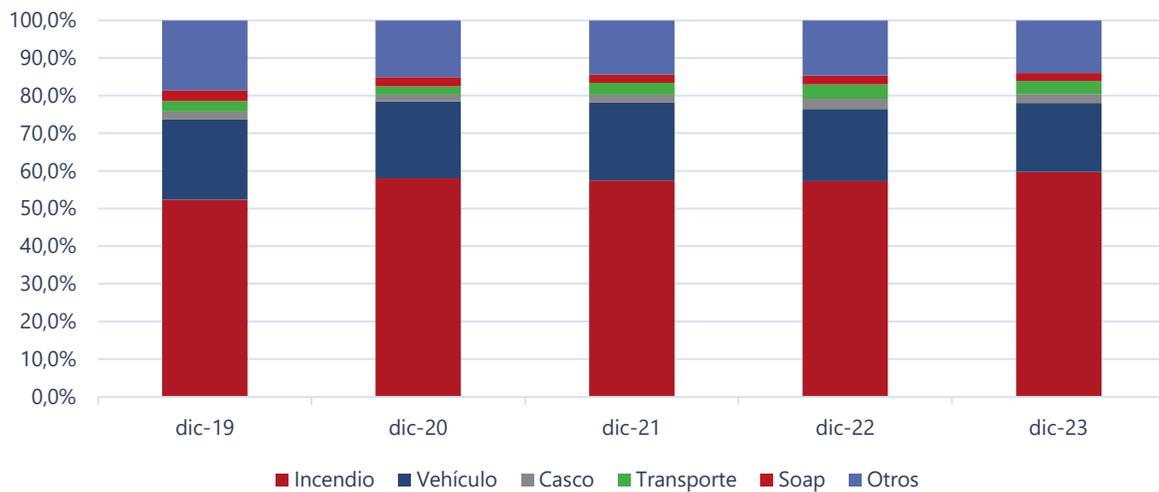


Ilustración 2: Distribución de la prima directa

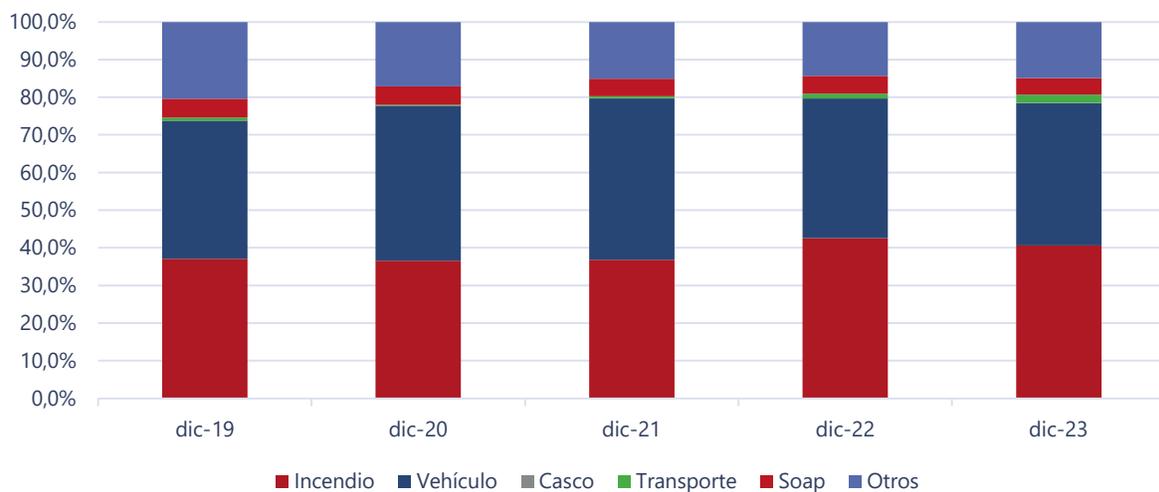


Ilustración 3: Distribución de la prima retenida

Siniestralidad y resultado técnico global

En términos globales, la compañía ha presentado históricamente niveles de siniestralidad inferiores a los del mercado, con excepción de algunos periodos, al cierre de 2019 y el segundo semestre de 2021. Durante el año 2023 dicho comportamiento se mantuvo, con una siniestralidad consistentemente menor a la obtenido por el mercado. En concordancia con lo mencionado anteriormente, **Suramericana** alcanzó en los últimos tres cierres anuales, un indicador promedio de 42,8%, mientras que el mercado presentó un indicador de 45,9% en el mismo periodo. La Ilustración 4 muestra la evolución de la siniestralidad de la compañía y el mercado.

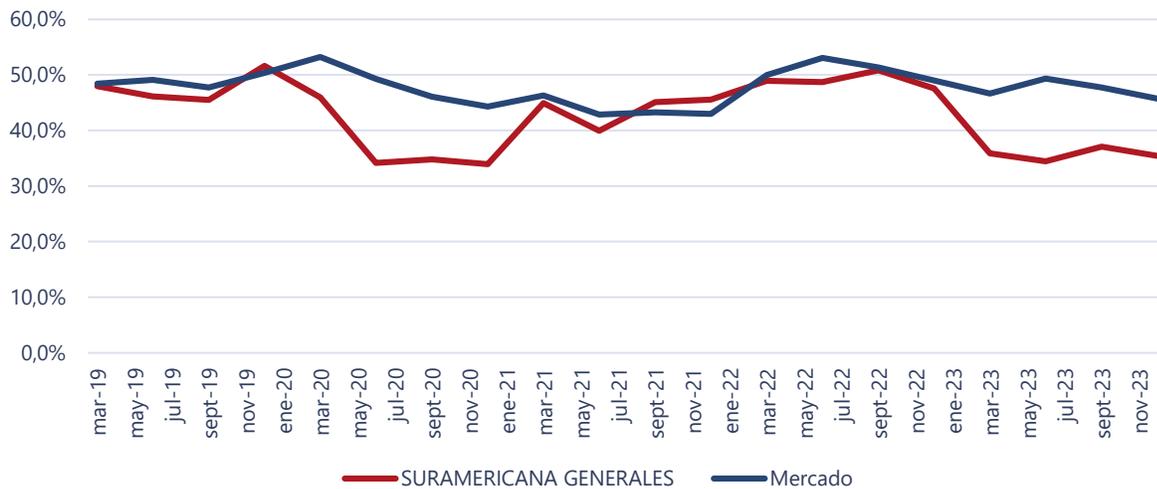


Ilustración 4: Siniestralidad Suramericana y mercado

Por su parte, hasta el cierre de 2022 el rendimiento técnico de **Suramericana** se mantuvo por debajo del resultado técnico del mercado, situación que cambia durante 2023, en donde el indicador se ubicó por sobre el mercado alcanzando su máximo durante junio y septiembre de 2023 con un indicador de 39,1%. En los últimos tres cierres anuales el rendimiento técnico promedio de la aseguradora alcanza un 29,6%, mientras que el mercado obtuvo un 30,8% Ilustración 5 se puede apreciar el comportamiento del rendimiento técnico de la compañía y del mercado para los últimos años.

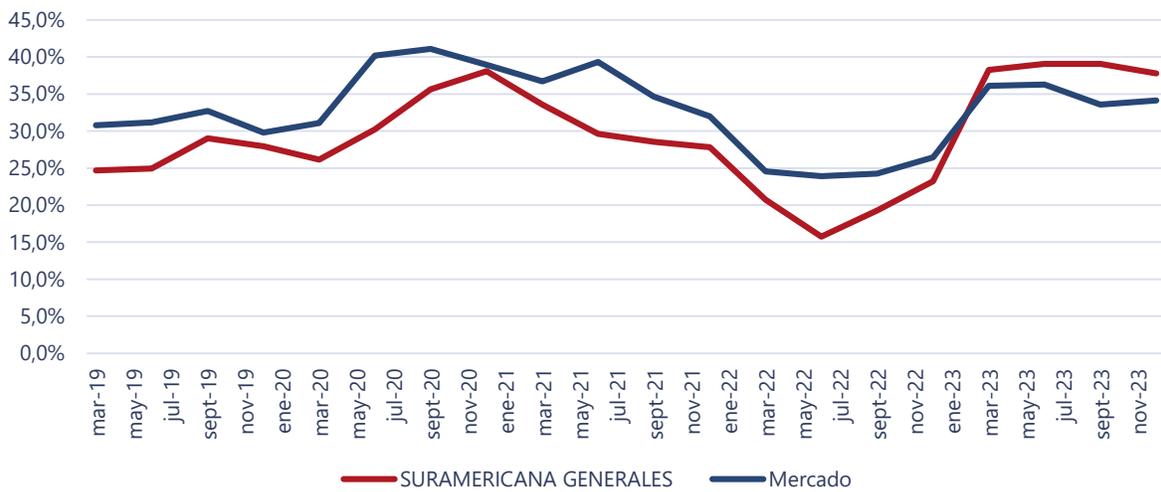


Ilustración 5: Rendimiento técnico Suramericana y mercado

Industria y participación de mercado

En términos de prima directa, **Suramericana** se ha mantenido como una de las compañías líderes en la industria de seguros generales, a pesar de la tendencia a la baja en su participación de mercado, pasando de tener una participación de un 14,4% en junio de 2020 a un 12,1% al cierre de 2023. En la Ilustración 6 se puede apreciar la participación de la compañía sobre el mercado en los últimos años.

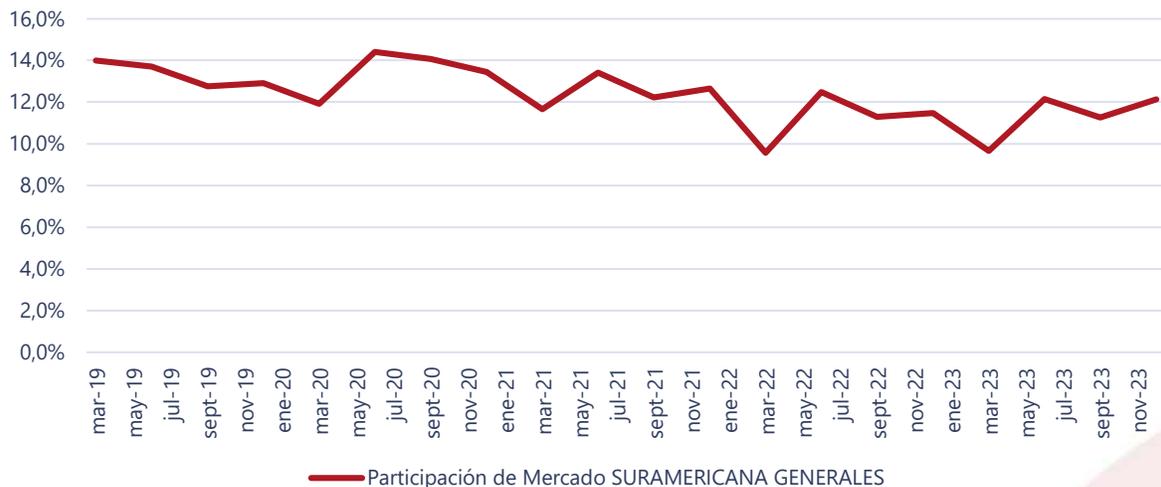


Ilustración 6: Participación de mercado

Capitales asegurados

Al cierre de 2023 **Suramericana** contaba con 14.111.946 ítems vigentes, concentrándose un 71,8% en la rama de incendio. A su vez, presentaba capitales asegurados directos por \$ 505.118 mil millones. En

promedio, la compañía expone menos del 1% de su patrimonio por cada póliza. En la Tabla 2 se presenta la evolución de las pólizas vigentes de la aseguradora.

Tabla 2: Ítems vigentes

Ramo	2019	2020	2021	2022	2023
Incendio	1.290.330	6.711.932	6.033.708	5.200.710	10.131.735
Vehículo	408.357	464.467	525.243	389.009	356.370
Casco	722	717	828	876	829
Transporte	3.834	3.873	4.999	5.420	6.690
Soap	1.730.928	1.681.636	1.595.813	1.640.773	1.525.755
Otros	1.283.289	2.056.666	1.826.136	1.446.887	2.090.567
Total	4.717.460	10.919.291	9.986.727	8.683.675	14.111.946

Reaseguros

La aseguradora presenta, al cierre de diciembre de 2023, una retención del 47,8%⁶ de su prima directa. Respecto a la estructura de cesión de riesgos de la compañía, esta contempla la existencia de contratos proporcionales y catastróficos, y coberturas de riesgos específicos. Los contratos de reaseguros vigentes han sido suscritos con reaseguradores de elevada solvencia, de los cuales un 96,4% se concentran en "Categoría AA-" o superior en escala local⁷. La Tabla 3 presenta los reaseguradores en base a la distribución de la prima cedida al cierre de 2023.

Tabla 3: Reaseguradores

Reaseguradores Extranjeros		
Nombre	% sobre prima cedida	Categoría de riesgo ⁷
Munchener Ruckversicherungs Gesellschaft	28,5%	AAA
Royal & Sun Alliance Insurance	8,4%	AAA
Hannover Ruckversicherungs AKTI	7,5%	AAA
Swiss Reinsurance America Corpo	4,5%	AAA
Chubb European Group Se	3,7%	AAA
Sura Re	3,6%	A-
HDI Global Se	3,6%	AAA
XL Insurance Company Se	2,7%	AAA
Mapfre Re. Compañía de Reaseg	2,7%	AAA
Swiss Re. Corporate Solutions AM	2,4%	AAA
Otros	32,5%	
Total	100,0%	

Inversiones

⁶ Cálculo realizado en base a prima retenida sobre prima directa.

⁷ Clasificaciones en escala local según la conversión realizada por **Humphreys**

Al cierre de 2023, los activos representativos de reserva técnica y patrimonio de riesgo de la compañía exceden en un 14,39% el mínimo que debe mantenerse de acuerdo con las disposiciones y normativas vigentes. Estos activos se descomponen en un 40,9% de inversiones financieras, 1,3% de activos inmobiliarios, 67,8% de cuentas por cobrar a asegurados o reaseguradora y un 4,4% a otros. A continuación, la Ilustración 7 muestra la distribución de las inversiones de **Suramericana**.

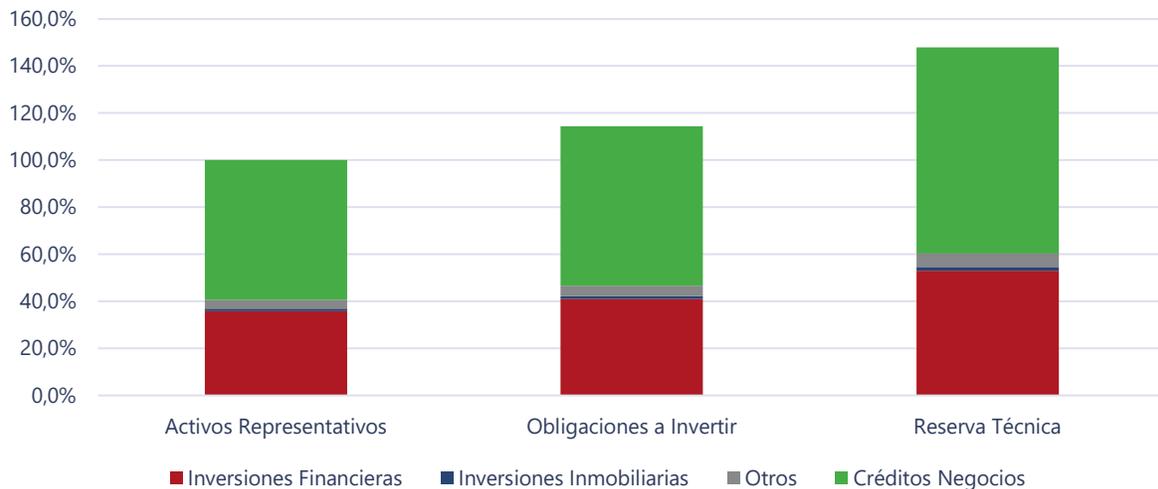


Ilustración 7: Cobertura de inversiones

Cartera de productos

Evolución de la prima por rama

Durante 2023, **Suramericana** presentó un incremento en su prima directa en todas las ramas en las que opera al compararlo con el cierre de 2022. La rama incendio, la cual es la más importante de la compañía en términos de primaje directo, presentó un aumento de un 19,9% en relación con lo obtenido en 2022, alcanzando un monto total de \$ 358.134 millones. Por su parte, la prima directa de la rama de vehículos se incrementó en 9,7%, en el mismo periodo comparativo, alcanzando al cierre de 2023 \$ 109.841 millones. En cuanto a la rama de otros seguros, esta presentó una prima directa de \$ 83.949 millones a diciembre de 2023, lo que significó un alza de un 9,9% respecto al mismo periodo del año anterior. En cuanto a las ramas de casco, transporte y SOAP, estas alcanzaron una prima directa de \$ 14.286 millones, \$ 20.546 millones y \$ 12.728 millones, respectivamente. La Ilustración 8 presenta la evolución de la prima directa por rama de la aseguradora en términos porcentuales.

Posicionamiento de Productos

Suramericana ha mantenido, históricamente, una adecuada o elevada participación de mercado en todas sus líneas de negocio. Al cierre de 2023, las ramas de la compañía tuvieron un leve aumento en su participación de mercado a excepción de vehículos, la cual se mantuvo y SOAP, la cual presentó una leve

caída. Incendio, la principal rama de la compañía, pasó de presentar una participación de 16,7% en 2022 a 16,9% al cierre de 2023. Por su parte, las líneas de casco, transporte y otros seguros alcanzaron una participación en 2023 de 24,4%, 11,3% y 7,3%, respectivamente. De forma contraria la rama vehículos mantuvo su participación de mercado con un 8,1% en el periodo analizado, mientras que SOAP paso de un 20,4% a un 19,4% a diciembre de 2023. La Tabla 4 presenta la evolución de la participación de mercado de las ramas de la compañía.

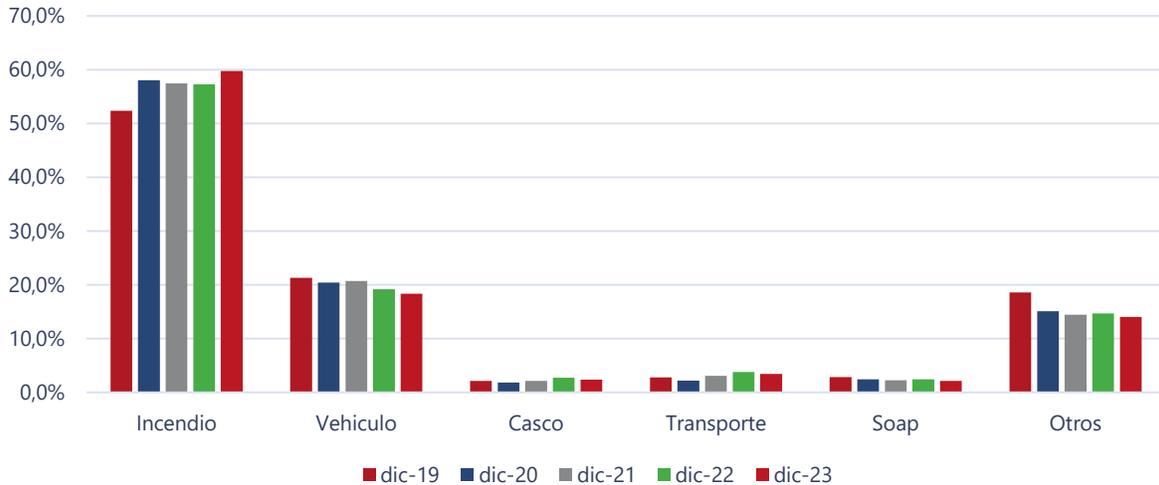


Ilustración 8: Evolución de la prima directa por rama

Tabla 4: Participación de mercado por rama

Ramo	2019	2020	2021	2022	2023
Incendio	20,3%	19,3%	18,6%	16,7%	16,9%
Vehículos	9,4%	10,6%	9,8%	8,1%	8,1%
Casco	23,4%	17,8%	22,2%	24,1%	24,4%
Transporte	10,5%	8,2%	10,2%	10,7%	11,3%
Soap	20,1%	19,7%	18,3%	20,4%	19,4%
Otros	7,7%	7,5%	6,6%	6,2%	7,3%
Total	12,9%	13,4%	12,6%	11,5%	12,1%

Siniestralidad por productos

En cuanto a la siniestralidad por productos de la compañía, esta ha tenido un comportamiento volátil en la mayor parte de las ramas en las que participa, la rama incendio, por ejemplo, presentó un alza en 2023 con respecto a 2022, pasando de un indicador de 9,5% a 18,7%. De la misma forma, SOAP presentó, al cierre de 2022, una siniestralidad de 74,0%, mientras que en el mismo periodo de 2023 el indicador fue de 90,9% mostrando un alza en el indicador. Por el contrario, las demás líneas de negocio presentaron una baja en la siniestralidad, las ramas de vehículos y transportes disminuyeron pasando de un indicador de 90,5% y 35,0% a 47,3% y 29,3%, respectivamente, en el mismo periodo comparativo.

En cuanto a la rama casco, su siniestralidad se redujo desde un indicador de 318,1% en 2022 a un indicador negativo de 4,0% en 2023, siendo la rama con mayor volatilidad en los últimos años. La Ilustración 9 muestra el comportamiento de la siniestralidad en los últimos años según línea de negocio.

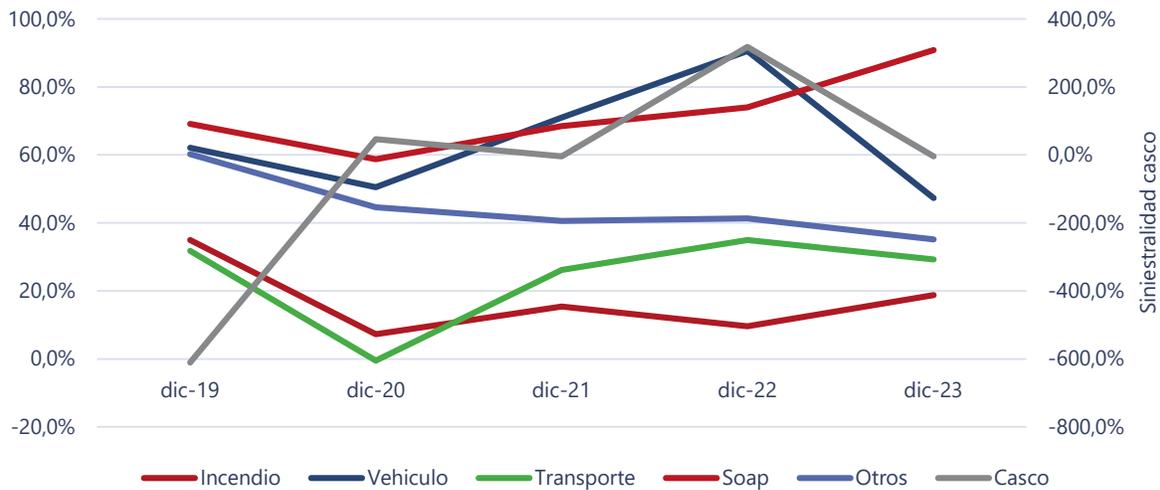


Ilustración 9: Siniestralidad por rama

Rendimiento técnico por productos

Con respecto al rendimiento técnico, al comparar dicho indicador al cierre de 2023 con el cierre del año anterior se puede apreciar que las ramas de vehículos y otros seguros presentaron un aumento, pasando de un indicador de 1,5% y 51,7% a 41,4% y 56,5%, respectivamente. Por el contrario, las ramas de incendio, SOAP y transporte presentaron una caída en el rendimiento técnico en el mismo periodo comparativo, con indicadores al cierre de 2023 de 28,0%, 3,3% y 87,3%, respectivamente. Por su parte, la rama de casco es la rama que sufrió la mayor disminución respecto al nivel alcanzado al cierre de 2022, pasando de un indicador de 1615,1% a un indicador de 704,5% a 2023. La Ilustración 10 muestra la evolución del rendimiento técnico de la compañía durante los últimos años.

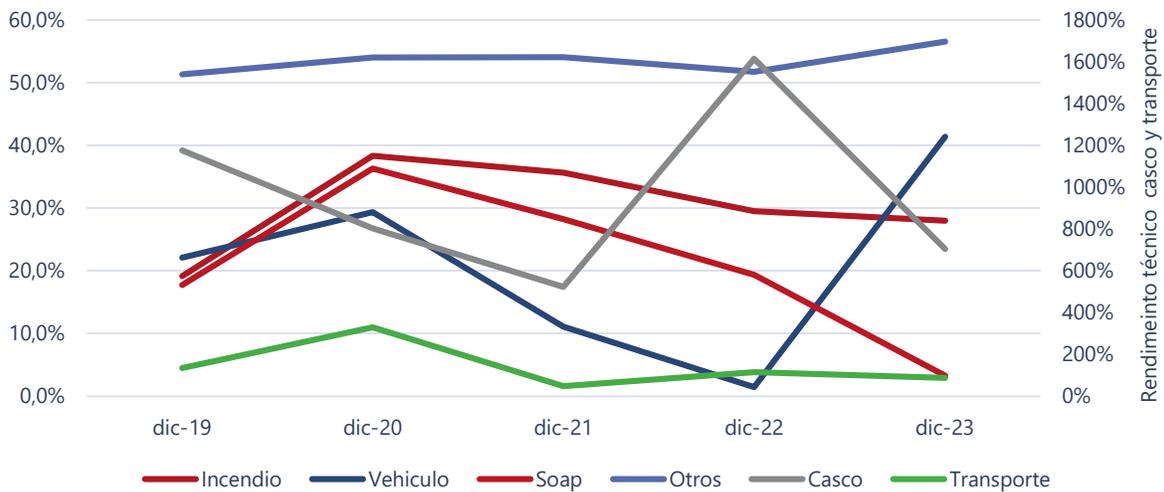


Ilustración 10: Rendimiento técnico por rama

Desempeño de la compañía

Generación de caja

Durante los últimos años, los flujos operacionales de **Suramericana** han sido volátiles. Al cierre de 2023, la aseguradora presentó flujos por \$ 14.586 millones evidenciando una disminución respecto a lo obtenido al cierre de diciembre de 2022 donde alcanzo un flujo de \$ 20.118 millones. La Tabla 5 presenta el comportamiento que han tenido los flujos operacionales, de inversiones y de financiamiento en los últimos periodos.

Tabla 5: Evolución de los flujos de caja

Flujo de efectivo (M\$ de cada período)	IFRS				
	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Total flujo de efectivo neto de actividades de la operación	-19.830.095	12.361.591	-12.692.684	20.117.913	14.586.040
Total flujo de efectivo neto de actividades de inversión	-213.101	-2.174.733	-3.257.546	-1.391.051	-740.548
Total flujo de efectivo neto de actividades de financiamiento	8.983	5.776.276	-76.281	-16.768.812	-17.188
Efectivo y efectivo equivalente al inicio del periodo	24.081.428	4.117.081	17.939.130	3.380.366	3.164.826
Efectivo y efectivo equivalente al final del periodo	4.117.081	17.939.130	3.380.366	3.164.826	17.527.337

Endeudamiento y posición patrimonial

El indicador de endeudamiento de **Suramericana**, medido como pasivo exigible sobre patrimonio, ha sido históricamente mayor al alcanzado por el mercado, promediando 8,6 veces en los últimos tres cierres anuales, mientras que el mercado promedió 4,5 veces en el mismo periodo de tiempo. Al cierre de 2023,

el indicador para la compañía fue de 8,8 veces. Si el indicador se ajusta por la participación de reaseguro en las reservas técnicas, el nivel de endeudamiento para la aseguradora y el mercado es de 3,7 veces y 2,5 veces, respectivamente, al cierre de diciembre de 2023. La Ilustración 11 presenta la evolución del indicador durante los últimos años.

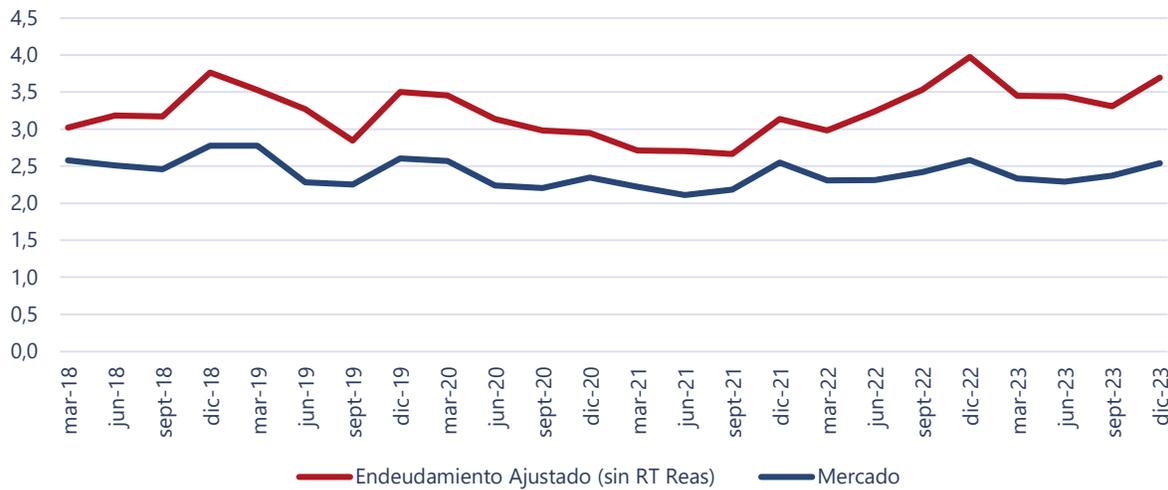


Ilustración 11: Evolución de endeudamiento

Por otro lado, el patrimonio de **Suramericana** ha presentado un alza constante en los últimos años a excepción de 2022, en donde se pudo apreciar una caída de un 13,5% con respecto al cierre del año anterior, esto debido a que en marzo de 2022, se dividió la sociedad en dos sociedades diversas, lo cual trajo consigo la disminución del capital de la compañía. Sin embargo, al cierre de 2023 se aprecia una recuperación del patrimonio con un alza de un 23,5%, alcanzando un monto de \$ 124.792 millones. En cuanto al resultado, al cierre de 2023 la aseguradora presentó utilidades por aproximadamente \$ 22.330 millones equivalentes a un aumento de un 164,6% respecto al cierre de diciembre de 2022. En la Ilustración 12 se puede apreciar la evolución del patrimonio y resultado de la compañía.

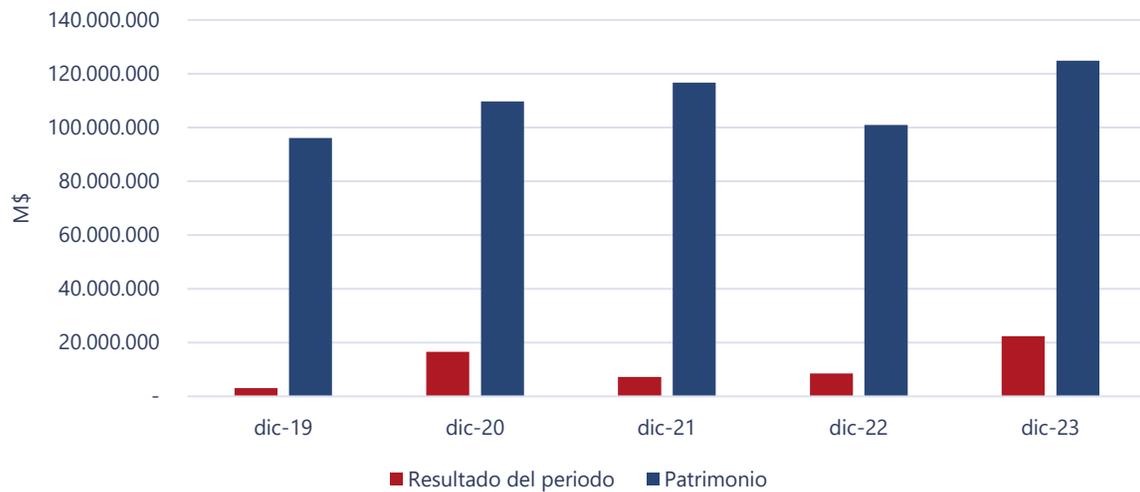


Ilustración 12: Evolución de patrimonio y resultado

Margen y Gastos

Al analizar el nivel de eficiencia de **Suramericana**, medido como la relación entre gastos de administración y venta sobre la prima directa, es posible observar que ha presentado indicadores inferiores a los del mercado. En los últimos tres cierres anuales, la compañía ha tenido un nivel de eficiencia promedio de 13,7%. Al cierre de 2023, el indicador fue de 15,0% y 16,6% para la compañía y el mercado, respectivamente. Por otra parte, al incorporar intermediación directa a la misma fecha, el ratio para la compañía corresponde a 24,0%, mientras que para el mercado alcanzó un 27,0%.

Por su parte, la relación de gastos de administración respecto al margen de contribución alcanzó en promedio en los últimos tres cierres anuales 96,9%. La aseguradora exhibió al cierre de 2023 un indicador de 83,0%, mientras que el mercado 90,6%. La Ilustración 13 muestra la evolución de estos indicadores para la compañía y el mercado.

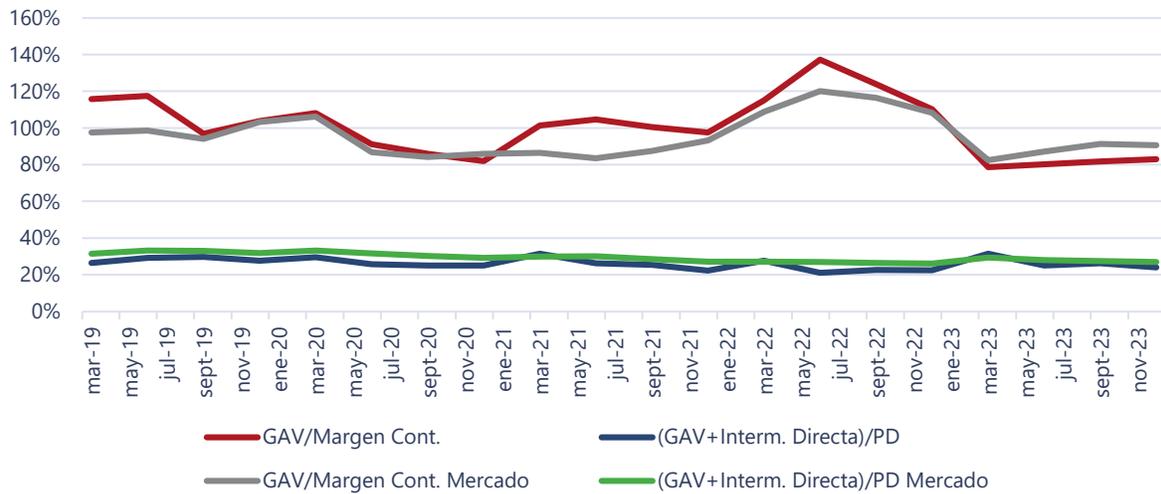


Ilustración 13: Eficiencia

Ratios

A continuación, se presenta la Tabla 6 con los principales ratios de **Suramericana**, comparada con el mercado.

Tabla 6: Ratios

Suramericana	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Gastos adm. / Prima directa	16,8%	15,4%	13,0%	13,1%	15,0%
Gastos adm. / Margen contribución	103,8%	82,0%	97,5%	110,2%	83,0%
Margen contribución / Prima directa	16,2%	18,8%	13,3%	11,9%	18,1%
Resultados Op. / Prima directa	-0,6%	3,4%	0,3%	-1,2%	3,1%
Resultado final / Prima directa	0,8%	3,9%	1,5%	1,6%	3,7%

Mercado	dic-19	dic-20	dic-21	dic-22	dic-23
Gastos adm. / Prima directa	19,3%	18,2%	16,2%	15,6%	16,6%
Gastos adm. / Margen contribución	103,3%	85,9%	93,3%	108,2%	90,6%
Margen contribución / Prima directa	18,7%	21,2%	17,4%	14,5%	18,3%
Resultados Op. / Prima directa	-0,6%	3,0%	1,2%	-1,2%	1,7%
Resultado final / Prima directa	2,1%	4,4%	4,1%	4,1%	4,5%

"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."