



Humphreys

CLASIFICADORA DE RIESGO

Razón reseña:
Reseña Anual

Analistas
Felipe Guerra T.
Luis Felipe Illanes Z.
Tel. 56 – 22433 5200
felipe.guerra@humphreys.cl
luisfelipe.guerra@humphreys.cl

Seguros Generales Suramericana S.A.

Abril 2018

Isidora Goyenechea 3621 – Piso16º
Las Condes, Santiago – Chile
Fono 224335200 – Fax 224335201
ratings@humphreys.cl
www.humphreys.cl

Categoría de riesgo	
Tipo de instrumento	Categoría
Pólizas Tendencia	AA Estable
Estados financieros base	31 diciembre 2017

Balance general IFRS					
M\$	31-Dic-13	31-Dic-14	31-Dic-15	31-Dic-16	31-Dic-17
Inversiones	112.482.580	111.928.314	110.332.139	113.999.787	114.973.561
Cuentas por cobrar de seguros	166.567.384	193.115.115	201.844.083	230.780.623	241.589.073
Participación del reaseguro en las reservas técnicas	140.176.082	157.007.047	214.334.707	267.310.465	327.338.056
Otros activos	18.502.728	22.799.116	30.027.886	28.295.704	31.225.445
Total activos	437.728.774	484.849.592	556.538.815	640.386.579	715.126.135
Reservas técnicas	248.027.945	282.902.083	344.813.664	407.819.805	481.799.448
Deudas por operaciones de seguro	77.899.566	92.094.214	84.567.140	97.433.066	91.004.007
Otros pasivos	36.773.299	37.855.866	48.594.547	48.700.460	50.581.834
Patrimonio	75.027.964	71.997.429	78.563.464	86.433.248	91.740.846
Total pasivos y patrimonio	437.728.774	484.849.592	556.538.815	640.386.579	715.126.135

Estado de resultado IFRS					
M\$	Dic-13	Dic-14	Dic-15	Dic-16	Dic-17
Prima directa	280.390.491	276.575.775	317.707.653	336.621.277	367.871.646
Prima cedida	132.496.716	126.420.245	155.657.285	164.393.056	159.743.159
Prima retenida	148.834.237	152.028.561	168.934.725	181.058.712	213.227.190
Costo de siniestros	61.997.091	73.467.836	66.003.863	76.426.563	91.521.947
Resultado intermediación	11.108.612	15.578.690	14.599.220	16.836.310	21.099.068
Costo de administración	46.420.732	51.828.255	57.426.131	64.552.809	63.396.575
Resultado de inversiones	3.092.126	2.731.719	1.082.267	1.189.540	1.333.505
Resultado final	12.343.426	-4.219.120	6.103.244	7.869.784	5.307.598

Opinión

Fundamento 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 estratégicas en los sectores de banca, seguros, pensiones, ahorro e inversión. En la actualidad, el grupo Sura exhibe una clasificación a escala global de categoría BBB. La compañía llegó a Chile el 2016, a través de la adquisición de RSA Seguros, entidad con una historia de más de 300 años en Reino Unido.

Según estados financieros terminados a diciembre de 2017, la empresa tuvo una prima directa de \$ 337 mil millones, una prima retenida de \$ 213 mil millones y una utilidad neta por \$ 5,3 mil millones; cerrando el ejercicio anual con inversiones por \$ 114 mil millones, reservas técnicas por \$ 481 mil millones y un patrimonio de \$ 91 mil millones. La compañía está orientada principalmente a las líneas de negocio de incendio y adicionales y vehículos.

En 2016, se materializó la adquisición de RSA Seguros por parte de Suramericana S.A. y pasó a denominarse **Seguros Generales Suramericana S.A.**, no habiéndose visualizado efectos negativos ante el cambio de controlador¹, tanto en términos internos como en las políticas de reaseguros, comerciales y estratégicas.

Las principales factores que sirven de fundamento a la clasificación de riesgo de los contratos de seguros de **Suramericana** en "Categoría AA" son, en orden de importancia: su elevado y consistente posicionamiento en comparación con el mercado, lo que se puede observar con una participación de mercado de un 15,5% en relación a la prima directa, situándola en primer lugar. Además posee una amplia cartera de clientes (monto cercano a los 5,1 millones de ítems vigentes) y se suma 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.

Se destaca como fortaleza la conformación por parte de la aseguradora de una cartera bien atomizada en relación a sus riesgos y con una elevada escala para acceder a un comportamiento estadísticamente normal que le permite una mejor administración de sus riesgos. Además, su exposición a los grandes riesgos, y a aquellos de carácter catastrófico, se protegen con una adecuada estructura de contratos de reaseguros.

Cabe señalar, que el actual controlador de la compañía ha mantenido la continuidad de las operaciones y, con el fin que **Suramericana** logre alinearse a la estructura de la matriz y fortalecer su gobierno corporativo, se ha creado la Dirección de Riesgos, la cual reporta directamente al Gerente General y en forma matricial a Colombia.

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

¹ Hasta el 2015, RSA Seguros Chile era controlado por el Grupo RSA.

En el mediano plazo, el *rating* podría verse favorecido en la medida que su administración mejore de forma continua los resultados e indicadores financieros de la compañía en relación con el resto del mercado, o bien si eleva aun más su participación de mercado, sin deteriorar sus resultados.

Para mantener esta clasificación, resulta necesario que la compañía no debilite aquellos aspectos que determinan su fortaleza como institución, en particular su fuerte posición de mercado en términos de ventas.

Resumen Fundamentos Clasificación

Fortalezas centrales

- Internalización *de know how* y prácticas de control interno avanzado.
- Eminente participación de mercado (que favorece el alcance de economías de escala).

Fortalezas complementarias

- Cartera de riesgos masivos atomizada.
- Estructura de reaseguros eficiente y de calidad.

Fortalezas de apoyo

- Avance en control y gestión de riesgos operativos.

Riesgos considerados

- Concentración de los márgenes (riesgo de bajo impacto).
- Niveles de endeudamiento más elevados que el mercado (aspecto administrable).
- Cambios regulatorios (riesgo común al sector).

Definición de 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.

Hechos recientes

Resultados 2017

Al cierre del año 2017, **Seguros Generales Suramericana** presentó una prima directa por \$ 367.871 millones y una prima retenida por \$ 213.227 millones, lo que representa un crecimiento de 9,3% y 17,8%, respectivamente, con respecto al año anterior. A su vez, los costos por siniestros alcanzaron los \$ 91.521 millones (42,9% de los ingresos comparado al 42,2% de 2016) mientras que los costos de administración sumaron un total de \$ 63.396 millones lo que equivale a una disminución de 1,8%. Como porcentaje del total de los costos de siniestros, el ramo que presenta la mayor proporción es el asociado a Daños Físicos a Vehículos Motorizados, equivalente al 44% del total del periodo.

Durante 2017, la compañía obtuvo un resultado final de \$ 5.307 millones, lo cual representa una disminución con respecto a los \$ 7.869 millones obtenido el año 2016. (Cabe destacar que en 2016 desapareció un pasivo con la ex relacionada The Globe Insurance Company Limited, el cual fue condonado parcialmente al realizarle

la compra por parte de Suramericana, generando un aumento de otros ingresos y posteriormente en la utilidad)

A diciembre de 2017, la empresa presentaba activos por \$ 715.126 millones, con reservas técnicas por \$ 640.386 millones y un nivel de patrimonio de \$ 91.740 millones.

Oportunidades y fortalezas

Apoyo efectivo de la matriz: Grupo Sura es una organización latinoamérica con más de 70 años de experiencia y con inversiones estratégicas en los sectores de banca, seguros, pensiones, ahorro e inversión, a través de las cuales entrega soluciones financieras integrales. A diciembre de 2017, presentó un patrimonio de COP 23,8 billones (el patrimonio de la compañía local representa menos de 1% de su matriz) y un nivel de ingresos de COP 20,5 billones. En escala internacional, la matriz "Grupo Sura", ha sido calificada en 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.

Posicionamiento de mercado: Actualmente, la compañía es líder en el mercado de seguros generales con sus principales ramos asegurados. A nivel global, durante los últimos tres años la compañía ha mantenido una participación en torno al 14% del mercado, sobresaliendo en los ramos incendio y vehículos, donde su participación llega a 23,6% y 10,4%, respectivamente.

Amplia cartera de clientes: A diciembre de 2017 la compañía administra una masa de aproximadamente 2,5 millones de pólizas vigentes (con 3,18 millones de asegurados), cartera que le permite tener un comportamiento estadísticamente normal en relación a la siniestralidad, además de facilitar la obtención de economías de escala en especial en lo relativo a los gastos de apoyo necesarios para las funciones propias de una sociedad aseguradora

Política de reaseguro: La estructura de reaseguros de la empresa otorga elevadas capacidades para cubrir los riesgos asumidos, mediante una fuerte cesión en aquellas operaciones que involucran capitales asegurados de alta magnitud. Una combinación de baja retención en riesgos catastróficos y alta retención en ramos personales permiten no comprometer, de manera significativa, el patrimonio de la compañía. Asimismo, dicha política se ve fortalecida como consecuencia de las características particulares de sus contratos, así como por la calidad de sus reaseguradores y corredores de reaseguros, los cuales en el 99,9% está en categoría de riesgo A- o superior, a nivel internacional.

Factores de riesgo

Indicadores susceptibles de mejorar: La aseguradora presenta un endeudamiento que es superior al mercado: al considerar el promedio anual de los últimos tres años la compañía exhibe un indicador de 3,3 mientras que la del mercado alcanza al 2,9, medido como pasivo exigible² sobre patrimonio. El margen de contribución se concentra en cuatro principales ramos los cuales son terremoto y maremoto, daños físicos a

² A contar de 2012 (IFRS) se ajusta por participación del reaseguro en las reservas técnicas.

vehículos motorizados, robo y responsabilidad civil vehículos motorizados representando un 22,7%, 14,4%, 12,9% y 14,3% respectivamente.

Cambios regulatorios: La empresa posee una fuerte presencia en el segmento de seguros asociados al negocio hipotecario, por lo que eventuales cambios en la regulación orientados hacia generar un entorno más competitivo para estos productos, podrían afectar sus márgenes, o eventualmente generar reestructuraciones en el mercado que pudiesen afectar su posición de liderazgo.

Antecedentes generales

Historia y propiedad

El grupo Suramericana se creó en 1944 en Colombia, llegando al mercado asegurador chileno el año 2015 a través de la adquisición de RSA Seguros, compañía con una larga tradición en el mercado local bajo distintas razones sociales (y hasta 2015 controlada por la sociedad británica RSA).

En el siguiente cuadro se presenta la estructura de propiedad de la compañía al 31 de diciembre de 2017:

Nombre	% de propiedad
Suramericana S.A.	99,48%
FCMI Chilean Holdings Ltd., Agencia en Chile	0,49%
Cargill, Incorporated Limitada	0,03%

Con el ingreso a la propiedad de Suramericana S.A., al directorio de la compañía se incorporaron tres directores de la matriz, en tanto la administración de la sociedad descansa sobre un grupo de profesionales con experiencia en el sector, y que se ha mantenido posterior al cambio de controlador. A ello debe sumarse la aplicación de herramientas tecnológicas (principalmente a través del uso sistemas de inteligencia de negocios e implementación de *work flow*) que permiten fortalecer la gestión y otorgar un mayor control de las operaciones.

A continuación, se presenta la nómina de directores y plana ejecutiva de la compañía a la fecha de clasificación:

Nombre	Cargo
Víctor Jarpa Riveros	Presidente del directorio
Peter Hill Dowd	Vicepresidente del directorio
Ángel Cabrera Venegas	Director
Roberto Ferraro	Director
Gonzalo Pérez	Director
Juana Llanos	Director
Juan Uribe	Director

Nombre	Cargo
Sebastián Dabini Ribas	Gerente General
Claudio Ojeda Villarroel	Gerente de Auditoría
Juan Pablo Marotta	Gerente de Riesgos
Gregory Foulger	Director Actuariado Productos & Underwriting
Gustavo Espósito Claveir	Gerente División Empresas
Juan Cifuentes	Director de Gestión de Clientes e Innovación
Arturo Geissbuhler	Gerente Property e Ingeniería
Claudio Scheel Hernández	Gerente de Siniestros
Francisco Bauer Novoa	Fiscal
Augusto Bermúdez Hoppe	Gerente de Administración y Finanzas
María de la Luz Soffia Ahumada	Gerente de Recursos Humanos

Cartera de productos

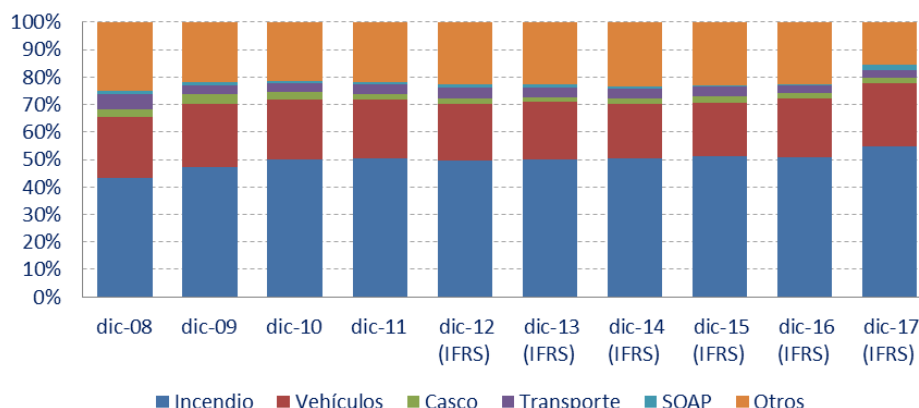
La compañía aseguradora ofrece una amplia gama de productos y participa en la distribución de casi la mayoría de los seguros que se comercializan en el mercado, manteniendo a la fecha una posición de liderazgo en términos de prima directa dentro de la industria y tercera posición a nivel de prima retenida. En este sentido, la visión de negocio de la compañía es desarrollar una cartera orientada a mantener un correcto equilibrio entre la comercialización de productos masivos y otros de grandes riesgos.

A la fecha de clasificación, sus ventas se concentran en las líneas de incendio y adicionales, vehículos y otros tipos de seguros.

Cartera diciembre 2017		
Líneas de negocios	Importancia sobre primaje directo	Importancia sobre primaje retenido
Incendio y adicionales	23,6%	30,6%
Vehículos	10,4%	36,5%
Casco	23,8%	0,0%
Transporte	11,9%	1,4%
Soap	9,9%	3,3%
Otros	14,6%	28,2%

Junto con lo anterior, a continuación se exhibe la evolución de su *mix* de ventas:

Distribución de la Prima Directa



Posicionamiento

Seguros Generales Suramericana, como ya se mencionó, lidera la industria en términos de participación en el primaje directo y es tercero en prima retenida. A diciembre de 2017, poseía el 15,6% del mercado en prima directa y el 13,6% medido sobre prima retenida³. La empresa, en 2016, incrementó su participación en términos de prima directa, alcanzando los niveles que ostentaba el año 2011, reforzando de este modo, su liderazgo en ventas.

PD	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Participación de mercado	17%	16%	15%	15%	14%	13%	13%	13%	15%	15%

Capitales asegurados

A diciembre de 2017, la compañía presentaba capitales asegurados directos por \$ 318 mil millones mientras que la exposición por ítem que tiene el monto asegurado directo representa el 0,0001% del patrimonio. Adicionalmente, la clasificadora reconoce la existencia de reaseguros catastróficos que acotan su exposición ante eventos de gran magnitud.

A diciembre de 2017, la empresa contaba con cerca de 5,1 millones de *ítems* vigentes, de los cuales un 45,4% corresponde a otros, 23% en incendios, 8,7% vehículos y 22,6% a soap.

Cabe destacar que debido a su posición de liderazgo dentro de la industria, la compañía, en relación al sector, presenta un volumen importante de asegurados en sus principales nichos.

³ Medido sobre el total de las compañías de seguros generales, excluidas aquellas compañías de garantía y crédito.

Reaseguros

La compañía cuenta con una política de reaseguros que, bajo la perspectiva de la clasificadora, permite acotar de manera razonable los riesgos asumidos por la firma y no expone de manera indebida su patrimonio. Dicha política se ve fortalecida por las características particulares de sus contratos y la calidad de sus reaseguradores. Con todo, el nivel de cesión de prima no ha excedido el 42% durante los últimos años.

Indicadores	dic-07	dic-08	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Retención prima	62%	58%	60%	58%	54%	54%	53%	55%	53%	54%	58%

La cartera de reaseguradores de la compañía cuenta con una alta solvencia, en donde el 99,9% de ésta, medida en término de montos reasegurados, posee clasificación de riesgo "Categoría A-" o superior, a escala global.

El gráfico siguiente muestra la estructura de reaseguro de la compañía a diciembre de 2017:

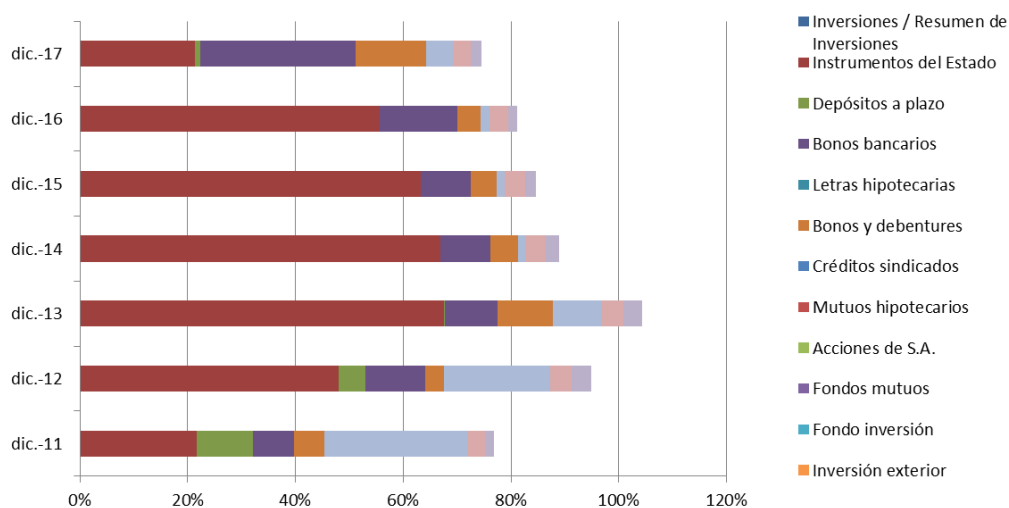


Inversiones

Seguros Generales Suramericana ha mantenido una política de inversión conservadora a lo largo de los años. En 2017, la cobertura de reservas técnicas netas⁴, considerando sólo efectivo y activos financieros, alcanzó un 74,44%, de los cuales –medidos como porcentaje de las reservas– un 21,3% en instrumentos del estado, 1,03% en depósitos a plazo, 28,83% en bonos bancarios, 13,12% en bonos y debentures, 4,97% en cuentas corrientes, 3,24% en inversiones inmobiliarias y un 1,94% en otros.

⁴ Reservas Técnicas menos Participación del reaseguro en Reservas Técnicas

Cobertura de Reservas Técnicas Netas

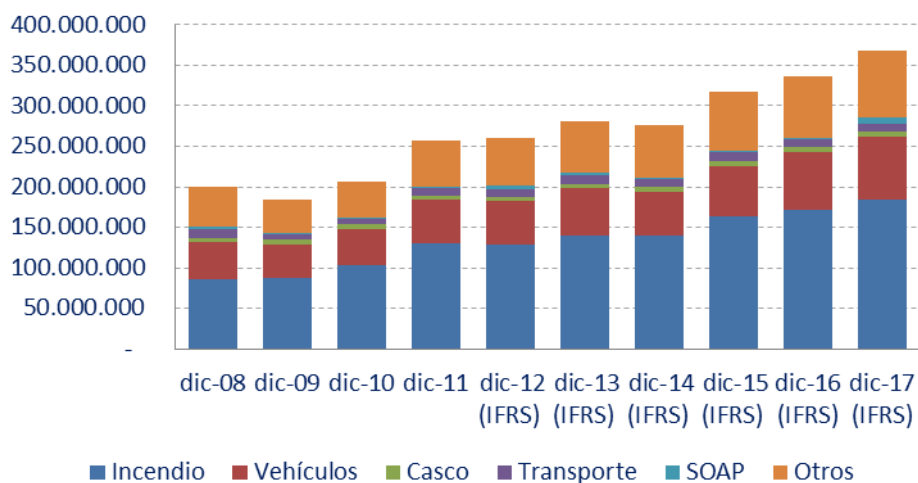


Análisis financiero

Evolución de la prima

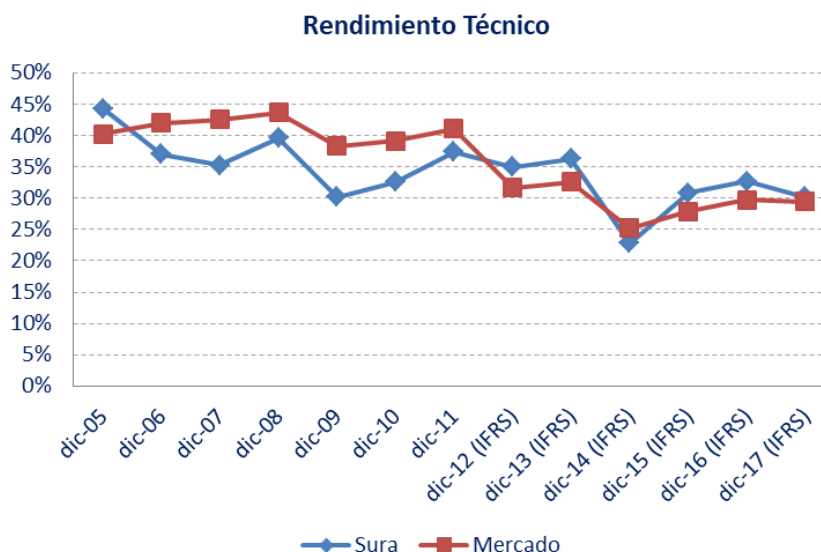
En términos generales, las ventas de la empresa han mostrado una tendencia creciente, con la excepción de lo observado durante 2009, producto del contexto económico recesivo. En ese sentido, se reconoce el carácter pro cíclico de las ventas, debido a la posición de liderazgo de la empresa. Durante el 2013, la compañía presenta un nivel de primaje directo de \$ 280.391 millones, lo cual representa un aumento de 8% en relación al primaje de 2012 (ambos bajo norma IFRS). El 2014 se observa una disminución de 1% de la prima directa, logrando revertirse durante los años 2015 y 2016, con un crecimiento del primaje en un 14,9% y 6,0% respectivamente. Para el año 2017 se observa un aumento de un 9,3% con respecto al año anterior.

Evolución de la PD - Miles de pesos -



Rendimiento técnico y siniestralidad

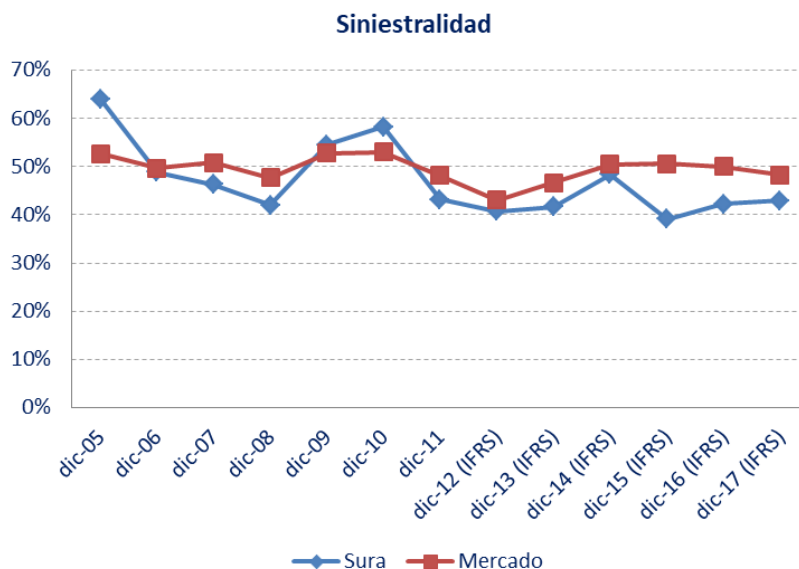
En cuanto al rendimiento, en términos globales, se puede apreciar que los resultados técnicos de la compañía, medidos como la relación entre el margen de contribución sobre la prima retenida, muestran resultados positivos durante el periodo analizado y más elevados que el mercado en su conjunto en los años 2012, 2013 y desde 2015 a 2017. A diciembre de 2017, la empresa presentó un *ratio*⁵ de 30,2% contra un 29,4% del mercado.



Al observar la siniestralidad de **Seguros Generales Suramericana** se aprecian, salvo excepciones, niveles inferiores a los del mercado en su conjunto.. Durante 2011 y 2012 se generó una caída de la siniestralidad global, debido principalmente a una fuerte reducción en la siniestralidad de los ramos de vehículos y transporte. A diciembre de 2017, la siniestralidad global se encuentra en niveles inferiores a los del mercado, alcanzando un índice de siniestralidad de 42,9%, contra un 48,3% del mercado.

A continuación, se presenta el comportamiento de la siniestralidad de la compañía:

⁵ Medido como margen de contribución sobre prima retenida.

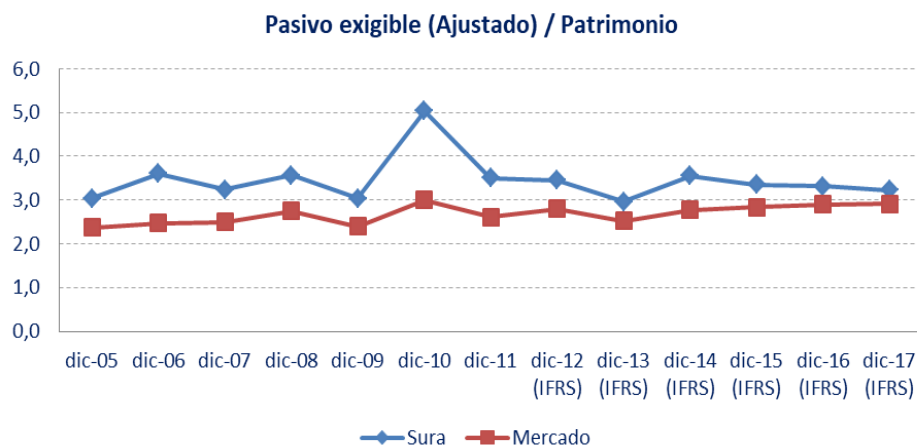


Endeudamiento y posición patrimonial

El patrimonio de **Seguros Generales Suramericana** ha mostrado, desde el 2006, un crecimiento que se explica en gran medida por acumulación de utilidades hasta 2009 (no obstante la caída del año 2014). Durante el año 2010 se realizó un aumento de capital de US\$ 21 millones como apoyo de la matriz, con el fin de mitigar el impacto que el terremoto tuvo sobre el patrimonio de la compañía por el pago de siniestros. El 2011 se registró un mayor resultado del ejercicio lo que provocó un aumento del patrimonio de 8,6%, respecto al año anterior. Por su parte los años 2012 y 2013 presentó resultados positivos por \$ 6.477 millones y \$ 12.343 millones, lo cual afectó positivamente el patrimonio de la sociedad empujando hacia un alza este último ítem, el que presenta una disminución de 4,0% el 2014, debido a las pérdidas del ejercicio. El 2015 comienza a mejorar y al cierre de 2016 logra un resultado positivo de 7.869 millones, lo cual impulsa a un alza el patrimonio de la sociedad, llegando a los 86.433 millones. Al finalizar 2017, la empresa obtiene un resultado de \$ 5.307 millones y un patrimonio de \$ 91.740 millones



Históricamente, la compañía ha mostrado un endeudamiento, medido como pasivo exigible sobre el patrimonio⁶, superior al del mercado. A diciembre de 2017 presenta un *leverage* de 3,2 mientras que el mercado de seguros generales un 2,9. El siguiente gráfico ilustra lo descrito:



Margen y gastos

En un horizonte de diez años, **Seguros Generales Suramericana** muestra indicadores de resultado final en relación a las ventas que en promedio alcanzan valores similares al mercado, aunque con un comportamiento más volátil. Sus indicadores de gastos, en tanto, también presentan un comportamiento similar al del mercado.

Seguros Generales Suramericana	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gastos administración / Prima directa	21,0%	18,0%	19,0%	20,0%	19,0%	17,0%	17,9%	16,6%	18,7%	18,1%	19,2%	17,2%
Gastos administración / Margen contribución	111,0%	90,0%	80,0%	112,0%	108,0%	89,0%	89,7%	86,1%	149,6%	110,3%	109,1%	98,6%
Margen contribución / Prima directa	19,0%	21,0%	24,0%	18,0%	18,0%	19,0%	19,9%	19,2%	12,5%	16,4%	17,6%	17,5%
Resultado final / Prima directa	-2,0%	3,0%	1,0%	2,0%	-4,0%	1,0%	2,9%	4,4%	-1,5%	1,9%	2,3%	1,4%

Mercado	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Gastos administración / Prima directa	23%	22%	21%	22%	20%	19%	18%	18,6%	18,2%	17,7%	18,6%	19,9%
Gastos administración / Margen contribución	99%	98%	93%	104%	99%	90%	96%	97,4%	123,2%	108,9%	102,2%	104,3%
Margen contribución / Prima directa	23%	23%	23%	21%	20%	21%	19%	19,1%	14,8%	16,3%	18,2%	19,1%
Resultado final / Prima directa	2%	1%	1%	2%	1%	3%	3%	3,8%	1,4%	2,0%	2,6%	1,1%

⁶ A partir de 2012 se utiliza el endeudamiento informado en la nota 48 de los estados financieros.

"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 Superintendencia de Valores y Seguros 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".