

INFORME DE CLASIFICACION

**SEGUROS GENERALES
SURAMERICANA S.A.**

MAYO 2017

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 03.06.17
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.03.17

Solvencia	Mayo 2016	Mayo 2017
Perspectivas	AA	AA
	En Desarrollo	En Desarrollo

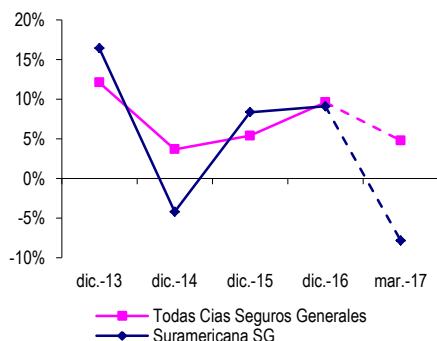
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras Relevantes

Millones de pesos de cada año

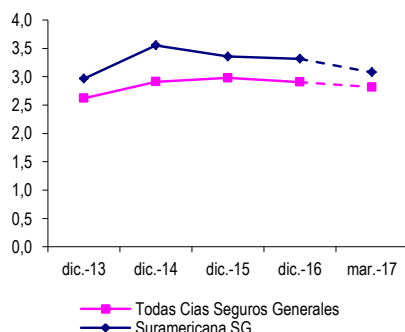
	2015	2016	Mar-2017
Prima Directa	317.708	336.621	71.621
Resultado de Operación	-5.344	-5.406	-3.524
Resultado del Ejercicio	6.566	7.870	-1.661
Total Activos	556.539	640.387	640.043
Inversiones	110.332	114.000	120.996
Patrimonio	78.563	86.433	84.772
Part. Mercado	14,1%	14,2%	13,5%
Siniestralidad	49,7%	50,2%	51,9%
Margen Técnico	30,8%	32,7%	25,2%
Gasto Neto	49,1%	51,4%	48,2%

Retorno Patrimonial



Endeudamiento Total

Nº veces



Analista: Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de SG SURAMERICANA se sustenta en su sólida posición de mercado y amplias capacidades de suscripción, de gestión técnica y de soporte de reaseguro.

En 2016 la aseguradora, junto a un conjunto de aseguradoras regionales, fue transferida al Grupo Sura, inversionista de origen colombiano con amplia presencia en Chile, clasificado internacionalmente en BBB/negative, anclado a la clasificación de Colombia.

Actualmente la aseguradora local enfrenta una etapa estratégica y competitiva desafiante. Incorporar en su totalidad las métricas y mecanismos de gobernabilidad del grupo, actualizar e implementar sus pautas de suscripción y reaseguro, fortalecer la plataforma operacional y de recursos logísticos, son los principales desafíos a consolidar en los próximos años. La nueva marca fue insertada con éxito en 2016 logrando un favorable reconocimiento de canales y asegurados.

La continuidad en el soporte de reaseguro y la fortaleza comercial ha sido otro importante desafío. Una renovada estructura divisional, junto al soporte técnico y de reaseguro que Munich Re, socio estratégico del Grupo Sura, aporta, contribuyen a respaldar la continuidad de las fortalezas diferenciadoras que han caracterizado la propuesta de valor de SG SURAMERICANA.

De esta forma, la etapa de transición no ha debilitado su posición competitiva, continuando con un sostenido crecimiento y diversificación de negocios. Una posición importante en el segmento de los grandes riesgos, de alta severidad y catastróficos la ha expuesto a ajustes de siniestralidad, que imponen una alta cuota de rigurosidad técnica y de suscripción, pero, al mismo tiempo validan la importante necesidad de protección

que el país y su economía requieren.

La posición de liderazgo es importante en diversos segmentos relevantes del mercado nacional. Por ello, se ve enfrentada a escenarios complejos, incluso con dependencia a ciclos externos.

Una adecuada diversificación de canales de distribución y coberturas, con base en seguros industriales, comerciales, masivos e individuales, da forma a su desempeño y productividad. Ello se manifiesta en una adecuada dispersión de negocios brutos y retenidos, apoyada por una sólida cartera de reaseguradores, hoy bajo la tuición del modelo regional del Grupo Sura.

Elementos de la estructura financiera atraviesan por una etapa de transición. Aspectos como el perfil de inversiones o el conjunto de soportes de reaseguro, van a configurarse al alero de las políticas de grupo. Con todo, a marzo 2017 contaba con un respaldo satisfactorio en relación a su proyección histórica. El ciclo de negocios que la caracteriza expone sus retornos a presiones de márgenes, especialmente ante una inusual frecuencia de siniestros severos. Junto con ello, presiones regulatorias y competitivas inciden en el resultado patrimonial. Con todo, la exposición a pérdidas estresadas es satisfactoria, especialmente en relación a los desfavorables escenarios del año 2014.

Perspectivas: En Desarrollo

La etapa de transición marca un proceso que refleja algunas propuestas aún pendientes de implementar, entre ellas su reaseguro y perfil financiero. Por ello, a juicio de Feller Rate coexisten elementos relevantes de su transición, que una vez madurados permitirán apreciar la posición relativa de SG SURAMERICANA y sus fortalezas diferenciadoras.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Diversificada cartera de negocios y coberturas.
- Sólido respaldo técnico, financiero y de reaseguro del grupo y su socio estratégico Munich Re.
- Eficiente estructura de reaseguro.
- Profundo compromiso organizacional en la definición de políticas y control de riesgos corporativos.
- Conservadora política de inversiones.
- Alta diversificación de perfiles de riesgos.

Riesgos

- Posiciones de liderazgo presionan los márgenes.
- Presiones competitivas del mercado y sobre tarifas.
- Nuevas normativas imponen presiones comerciales y operacionales.
- Exposición a ciclos externos del reaseguro
- Exposición al cambio de propiedad.

Solvencia	AA
Perspectivas	En Desarrollo

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil muy diversificado en riesgos, clientes y canales. En línea con el objetivo de su casa matriz, Grupo Sura.

Propiedad

En abril de 2016 el grupo asegurador SURA, de origen colombiano, tomó el control de RSA Chile, hoy Seguros Generales Suramericana SA. Grupo Sura es un activo inversionista latinoamericano, de origen colombiano. En Chile, controla la AFP Capital, la aseguradora Seguros de Vida Sura S.A. y otras entidades de soporte operacional y de gestión de inversiones. A nivel regional el Grupo Sura administra un conjunto muy diversificado de inversiones, de seguros, bancarios, administración de activos, y en el sector industrial y productivo de alimentos, de la construcción, infraestructura y energía.

La estrategia grupal se basa en la innovación competitiva, la integración de servicios y de sinergias de afinidades, enfrentando las necesidades de servicios de una importante cartera de clientes, sobre la base de una creciente cobertura geográfica y de mercados con favorables expectativas de crecimiento.

Propiedad

La aseguradora pertenece a Grupo Sura. La toma de control se concretó en abril de 2016, y, actualmente está plenamente integrada a su plataforma de gestión competitiva y de control de riesgos. No obstante, quedan por complementarse algunos procesos estratégicos importantes, entre ellos las renovaciones de reaseguro y el plan de inversiones a 5 años, destinado a garantizar sostenibilidad y competitividad. Uno de los principales desafíos que debió enfrentar fue el cambio de razón social, efectuado en octubre de 2016, una vez aprobada la operación legal y financiera.

Grupo Sura posee importantes posiciones competitivas en seguros generales en Colombia y en algunos países centroamericanos. Con la adquisición de la red regional efectuada en 2016 se ha incorporado una sólida red de seguros generales en Chile, Argentina, Brasil y México, totalizando presencia en 11 países con 44 millones de clientes. Con ello amplió la diversificación, la cartera de clientes, la potencialidad para el cruce de cartera, la innovación de productos y el fortalecimiento de canales. Además, genera una importante demanda de reaseguro, que colaborará a mejorar costos y eficiencias de sus programas de protección.

Grupo Sura nace en Colombia en 1944, iniciándose con la aseguradora Sudamericana de Seguros Generales, hoy Seguros SURA. En 1997 se subdivide en activos industriales y del sector financiero, dando origen a lo que hoy es el Grupo Sura. En 2012 Grupo Sura adquiere los activos de pensiones, seguros y fondos de inversión que la holandesa ING poseía en Latinoamérica, creando una nueva división a cargo de su gestión, SURA Asset Management. En Chile esa unidad de negocios controla a Seguros de Vida Sura SA, aseguradora de seguros de vida y rentas vitalicias (AA por Feller Rate) y a la AFP Capital, ambas mantienen posiciones competitivas importantes en sus segmentos.

Contando con un espectro muy amplio de accionistas, alrededor del 40% del holding Grupo Sura está controlado por las empresas del sector industrial del grupo. Posee liquidez en Bolsa, que le permite levantar recursos de los Fondos de Pensiones y Cesantía del país, y mantiene la más alta calificación en escala local (AAA) transándose tanto en el mercado colombiano como en la bolsa de NY via ADR's. En escala internacional mantiene una satisfactoria posición crediticia, cuyo rating se encuentra alineado al soberano de Colombia (BBB/negative). Colombia enfrenta una situación crediticia estresada por la caída en los precios de algunos commodities y por el incremento de su déficit público, situación que junto a la cercanía geográfica a la crisis venezolana lo mantienen en expectativa.

Entre los accionistas de Inversiones Suramericana S.A., holding que controla los activos de seguros generales, de vida, de la Seguridad Social y otros negocios complementarios, se encuentra la reaseguradora alemana Munich Re, con un 18,9% de participación.

Munich Re mantiene un importante rol en la gestión aseguradora del Grupo Sura. En el caso de Colombia y Panamá participa en el 50% de sus contratos proporcionales y no proporcionales. Además, asumió una participación directa en la transición de los programas de reaseguro regionales que debió aplicarse con motivo de la adquisición de las aseguradoras RSA. Con este soporte se está configurando una adecuada base de políticas de suscripción, de reaseguro y de "apetito de riesgo", que colabore al fortalecimiento del perfil de riesgos altamente demandantes de capacidad de reaseguro, tanto para riesgos de gran envergadura, catastróficos como para la alimentación de contratos de mediana capacidad.

Durante esta primera etapa las aseguradoras adquiridas están enfrentando un importante proceso de integración e inclusión a las políticas y procedimientos del Grupo Sura. En muchos aspectos comerciales y operacionales la transición está aportando una enriquecedora y altamente complementaria visión de servicio y evaluación de las necesidades de sus asegurados. Parte relevante del desafío integracional de la administración del grupo es lograr implementar con rapidez la visión estratégica del grupo frente a sus asegurados.

Bajo una proyección de largo plazo Latinoamérica representa un polo de favorables expectativas de crecimiento y penetración del seguro, tanto de seguros a la propiedad, como de vida y salud. La consolidación a nivel regional podría colaborar a reducir los efectos desfavorables de las desvalorizaciones de las monedas, lo que da mayor potencialidad a los resultados futuros consolidados.

Solvencia	AA
Perspectivas	En Desarrollo

Para el conjunto de aseguradoras que hoy conforman la red de Grupo Sura, el apoyo crediticio del Grupo es relevante y permite comprender el compromiso que el Grupo asume respecto de la gestión de sus riesgos, desde una perspectiva integral. Por ello, los esfuerzos realizados a nivel de directores y ejecutivos, vinculados a la alineación que está exigiendo el mercado nacional respecto de políticas y procedimientos de gobierno corporativo y control de riesgos, permiten avizorar una evolución muy sólida y controlada de las exposiciones patrimoniales que una aseguradora del tamaño de SG SURAMERICANA debe enfrentar diariamente.

Soporte patrimonial para crecimiento, gestión del riesgo crediticio del reaseguro, políticas de administración de riesgos técnicos y financieros, apoyo en el financiamiento de corto plazo, colaboración al recupero de siniestros de reaseguro internacional y de controversias con reaseguradores, son algunos de los fundamentos que el soporte matricial debe respaldar y que será importante validar respecto de la evaluación futura de su clasificación en escala local.

Solvencia
Perspectivas

AA
En Desarrollo

Estrategia

Oferta muy diversificada, en línea con los objetivos de negocios del Grupo SURA.

Actualmente la aseguradora local se enmarca en un proceso estratégico de integración de sus políticas de suscripción y reaseguro, frente a un mercado altamente competitivo y presionado por reducciones de precios externos. Ello ha configurado un escenario de cierta complejidad competitiva, que considerando su posición de liderazgo, la obliga a desarrollar importantes esfuerzos para realizar una transición que ofrezca estabilidad frente sus canales más importantes. En aspectos internos la transición marca un conjunto de etapas de mejoramiento tecnológico y operativo, que, a lo largo de los años debiera dar paso a una aseguradora plenamente identificada con el objetivo de servicios y capacidades que el controlador persigue. Ello favorecerá segmentos como los seguros de carácter personal y orientado al retail, calzando singularmente con los objetivos competitivos y estratégicos del Grupo Sura para la región.

El perfil de la cartera de riesgos de SG SURAMERICANA es muy diversificado, contando con una amplia dispersión de coberturas, canales y red de sucursales. El canal más relevante lo constituye el corredor de seguros, que cuenta con una muy amplia base de unos 400 agentes, destacando entre ellos los 10 más relevantes, con cerca del 65% de la producción total. La cartera masiva responde al 30%, en tanto que la venta directa, es decir, a través de sus propias oficinas y venta por internet, al 5%.

La dependencia a los canales masivos es coherente con el accionar de toda la industria, propio de la creciente relevancia de estos canales en negocios de alta retención.

La presencia de riesgos industriales, de infraestructura y de comercio está apoyada en el profundo conocimiento técnico, capacidad de reaseguro y acceso a reaseguro externo, fortalezas que han caracterizado históricamente a la aseguradora, y que continúan formando parte de su foco.

La aseguradora participa activamente en los seguros de incendio/sismo para garantías hipotecarias de los créditos del sistema financiero. En 2016 representó cerca del 5% del primaje directo total, porcentaje algo superior al año anterior.

La cartera retenida se focaliza en seguros de automóviles, sismo, incendio, robo y otros destacando además, los seguros de asistencia y accidentes personales.

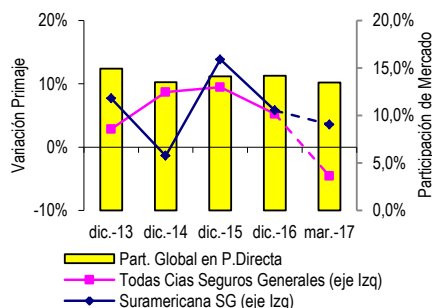
Los canales masivos denominados "retail" son relevantes en el contexto de los seguros atomizados, lo que colabora con buena parte de la posición de mercado, pero la enfrenta a presiones operacionales de cierta envergadura.

El cambio de propiedad toma a la aseguradora en una etapa de consolidación de cambios organizacionales internos. Una renovada estructura de unidades de negocios configura la propuesta de la aseguradora para hacer frente a los desafíos de mercado. Negocios Corporativos, Empresas & Personas y, Negocios Masivos son la actual configuración para trasladar al centro del foco las necesidades y demandas de cada segmento de clientes (S Dabini, Memoria de diciembre de 2016).

El ciclo de reaseguro sigue presionando, impactando en las tarifas de la cartera de seguros de Incendio/sismo y otras, en el segmento facultativo y, en las posiciones de un importante segmento de intermediarios. Por ello, logros de un 6% de incremento en primas directas nominales y de un 7% en primas retenidas nominales son apreciadas positivamente, en relación a los escenarios enfrentados. Por su parte, el mercado reportó avances muy similares.

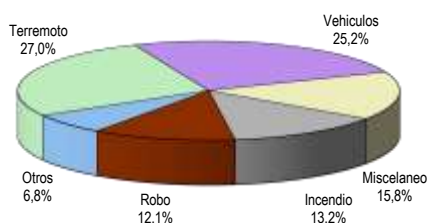
Solvencia	AA
Perspectivas	En Desarrollo

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



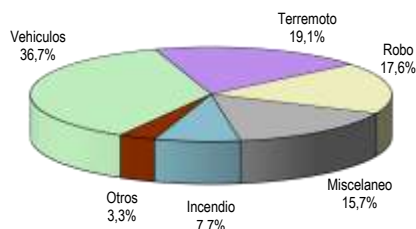
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

marzo 2017



Diversificación de Cartera (Prima Retenida Neta)

marzo 2017



No obstante la seguidilla de catástrofes, enfrentas en 2015, el mercado externo no ha reaccionado, enfrentando el mercado asegurador nacional un largo periodo de fuertes presiones tarifarias, con impacto en la competitividad y en los márgenes de rentabilidad operacional. Ello, junto a ralentización en la actividad económica mantiene la presión sobre los presupuestos, los proyectos internos, y sobre las inversiones en mejoras operacionales o ampliaciones de capacidad.

Junto con los cambios internos se han fortalecido las estructuras de suscripción, dotándola de mayor independencia y flexibilidad, lo que caracteriza el marco de desempeño que busca la solución de negocios que propone el Grupo Sura. Mayor capacidad de respuesta frente a sus clientes, solidez en la resolución de siniestros, un profundo control técnico y disciplina de suscripción son valores que caracterizan la gestión técnica, dotándola de amplia responsabilidad asumiendo un rol fundamental en las definiciones y diseños de portafolios que complementen riesgo y retorno.

Esta renovada estructura, unido al apoyo técnico y de reaseguro que se está configurando, dará un renovado impulso a la propuesta de seguros de GRUPO SURA en el mercado nacional y regional. El modelo estratégico que busca consolidar el Grupo Sura, está fuertemente motivado a desarrollar relaciones de largo plazo con sus asegurados, etapa de fuertes desafíos competitivos y organizacionales.

Posición competitiva

Fuerte posicionamiento en segmentos objetivos, basada en amplio conocimiento técnico, una sólida imagen corporativa y eficientes canales de distribución.

En los años recientes la aseguradora ha estado focalizada en solidificar su posicionamiento competitivo, rentabilizar su cartera de seguros e incrementar la fidelización de marca. Una red geográfica bastante amplia y de buen nivel de servicio ha colaborado a dar respuesta a las demandas de los seguros de personas, especialmente en el segmento vehículos y personales. Mejorar la eficiencia y la conectividad son también pilares de sus esfuerzos diferenciadores. Ha logrado sostener posiciones de liderazgo en la mayoría de los segmentos en que opera, aumentando también su posicionamiento en los canales retail. También participa en operaciones de coaseguro de perfil coherente con el apetito de riesgo de sus políticas de suscripción, colaborando a alimentar sus capacidades de reaseguro.

A lo largo del año su participación de mercado muestra ajustes, propio de los ciclos de renovación de algunas cuentas de gran envergadura. En 2014 su participación alcanzó al 13,5%, contra un 14,9% del año anterior, reflejando la fuerte presión de precios que está enfrentando. En 2015 reportó un 14% de participación en base a prima directa y un 13% en base a prima retenida. Para 2016 logró 14% en primas directas y un 13% en primas retenidas. En resumen, ha logrado sostener su posicionamiento, creciendo en línea con la industria.

No obstante que la industria de seguros de Vehículos creció sólo un 6,5%, la compañía experimentó un favorable incremento, especialmente en el sub segmento RC. Su participación alcanzó en torno al 11% de mercado. El mercado de seguros de vehículos se ha visto enfrentado a rezagos en la venta nueva, e incremento en la venta de usados, aunque, por otra parte, se ha hecho muy visible el riesgo de robos y accidentes, apoyando la demanda por aseguramiento. Bajos resultados operacionales hacen presión por revisar tarifas, lo que debiera colaborar al desempeño. Por otra parte, la incorporación de nuevas aseguradoras puede inhibir en algo las expectativas tarifarias.

La industria incendio y terremoto reportó un ciclo de crecimiento real negativo respondiendo a menor exposición a severidad catastrófica, bajas tarifas internacionales y freno a la demanda por rezago en la economía. En SURAMERICANA la prima directa creció nuevamente logrando una fuerte posición de liderazgo, con el 21% de market share, seguida muy de cerca por MAPFRE. El año 2017 se inicia también muy deprimido. No obstante, la presencia de una inusitada frecuencia de siniestros de severidad podría generar algún efecto en revisión de tarifas. Con todo, seguirá presionado por la fuerte competencia interna y por la incorporación de nuevas aseguradoras.

En el segmento Robo, logra mantener el 27% de participación, gracias a su perfil comercial y retail. La demanda por seguros de robo está marcada por las tendencias, que marcan una importante exposición a delitos de alto impacto, tanto en el rubro comercial como de viviendas.

Solvencia	AA
Perspectivas	En Desarrollo

La cartera Ingeniería refleja las presiones por la falta de nuevas inversiones. El segmento multiriesgos, piscicultura, fraude, sigue creciendo, reflejando la capacidad de cruce de negocios, la innovación. En todo caso, reporta un crecimiento también favorable reconociendo la capacidad de la aseguradora para estar bien posicionada en muy diferentes frentes de negocios.

La presencia en un segmento de cuentas de gran tamaño, que necesitan importantes capacidades de reaseguro, incrementa el riesgo de renovación y de volatilidad en el posicionamiento competitivo, pero forman parte relevante del mercado objetivo de Grupo SURA y de su perfil. La presión de precios que enfrenta el líder en un mercado altamente competitivo, caracterizado actualmente por un número relevante de cambios de propiedad, de ingreso de nuevos actores internacionales y de redefiniciones estratégicas, dificulta el diseño de estrategias de crecimiento, de corto o mediano plazo, lo que unido a una ralentizada economía interna y regional, resta dinamismo a los planes de crecimiento. Con todo, en estas etapas es claro que parte relevante de los esfuerzos matriciales están orientados a fortalecerse internamente y prepararse para la dinámica competitiva cuando la economía comience el ciclo de recuperación.

Por otra parte, a nivel de mercado, la suma de redefiniciones estratégicas y organizativas, hoy en pleno proceso de implementación, de la mano de entidades aseguradoras y reaseguradoras internacionales debieran colaborar a fortalecer las políticas de suscripción, redefinir el apetito de riesgo y solidificar la tarificación, en beneficio de un mercado asegurador más sólido, estable y de alta capacidad de respuesta. Las características catastróficas y la presencia de carteras de riesgos mayores obligan a respaldarse en el reaseguro, siendo un permanente aliado de largo plazo para la transferencia de riesgos del mercado local.

Solvencia	AA
Perspectivas	En Desarrollo

PERFIL FINANCIERO

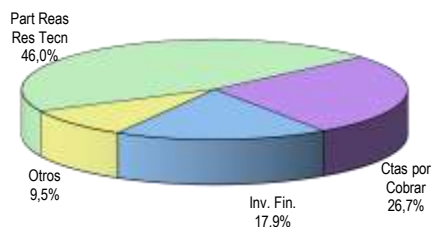
Alto apalancamiento junto a conservadoras políticas financieras y resguardos técnicos complementan su perfil financiero

Estructura Financiera

Etapa de cambios y desafíos estratégicos marcan la transición.

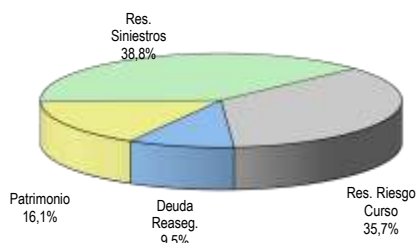
Estructura de Activos

marzo 2017



Estructura de Pasivos

marzo 2017



El perfil financiero de SG SURAMERICANA refleja etapas de presiones, con un endeudamiento en torno a 3,5 veces, alto respecto de la media de mercado de sólo 2,5 veces. No obstante, el excedente de patrimonio neto a patrimonio de riesgo ha reportado niveles más satisfactorios y comparables a la media de la industria, de 1,4 veces. Con todo, han enfrentado cierres trimestrales algo estresados, reconociendo ciclos de siniestros, especialmente de carácter catastrófico, de reservas adicionales, a raíz del bajo desempeño operacional, y también, producto del ciclo de producción trimestral, a consecuencia del perfil de la cartera que comercializa SG SURAMERICANA. Alrededor del 40% de los negocios se genera durante el cuarto trimestre de cada año, lo que genera alzas al endeudamiento y en algunas partidas del activo, involucrando también cierta exposición a provisiones por incobrables. Con todo, el factor de mayor exigencia patrimonial lo constituye el endeudamiento financiero, siendo el ciclo de deudas con intermediarios y otras obligaciones, una presión adicional al patrimonio de riesgo exigido regulatoriamente. Por ello, entre otros aspectos, el sostenido crecimiento de los negocios masivos requiere contar con una base patrimonial excedentaria a las exigencias de solvencia.

En 2016, ciertos activos relacionados fueron formalizados, liberando patrimonio neto por unos \$9 mil millones. A marzo 2017, el superávit representativo alcanza a \$14.300 millones, un 6% de sus obligaciones, contra 10% para la industria, es decir, sigue en la parte baja de la escala.

Producto de la venta de las aseguradoras al Grupo Sura algunas operaciones relacionadas que estaban pendientes de liquidación fueron saldadas, ajustando el pasivo financiero respectivo.

La estructura de activos y pasivos de seguros evoluciona conforme a los ciclos de producción y siniestros. Se han reportado alzas en la participación del reaseguro en las reservas totales, fundamentalmente por un incremento en la reserva de siniestros en proceso. Las reservas RIP han disminuido significativamente, reconociendo los efectos de una benévola siniestralidad, visible especialmente durante el año 2016.

A marzo 2017 la liquidez reporta un aumento muy visible, resultado de una activa y eficiente cobranza, evolucionando además según los compromisos de reaseguro y de siniestros. Una eficiente gestión de cobranza, particularmente en segmentos masivos y de grandes negocios, está ayudando a mantener una controlada calidad del perfil de la cartera de deudores. Así, por ejemplo, el saldo de Ajustes por no Identificación alcanza a unos \$6.500 millones, un 4% del saldo deudor, provisión que se debiera reducir a lo largo del año.

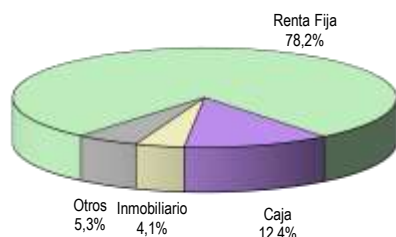
La composición de inversiones representativas se caracteriza por una alta dependencia a los deudores por primas no devengadas y no vencidas, seguidos de las inversiones financieras, en tanto que los siniestros por cobrar cubren el faltante. Por ello, es relevante la gestión de cobranza y tesorería.

Actualmente la evaluación crediticia permanece en una etapa de perspectivas en desarrollo, previendo que la transición en la propiedad debiera generar ajustes en políticas financieras, de suscripción, reaseguro, y, en general, de la supervisión y gestión del riesgo global de la aseguradora. Algunas definiciones ya se han tomado, entre ellas, solicitar autorización regulatoria para efectuar una absorción de las pérdidas acumuladas contra el capital suscrito y pagado por \$16.600 millones. En segundo lugar, se ha solicitado autorización para efectuar futuros aumentos de capital, por \$30 mil millones, a enterar en el plazo de tres años, destinados a financiar las nuevas inversiones y el crecimiento previsto. Paralelamente, a nivel de toda la industria, en septiembre próximo debiera comprometerse el conjunto de mediciones de patrimonio futuro requerido, según el modelo ORSA, lo que complementará la evaluación del perfil financiero y crediticio futuro. El conjunto de decisiones y formalidades de gobernabilidad serán considerados en la definición futura de la clasificación asignada. Se estima que esa siguiente etapa de evaluación debiera efectuarse a fines del año 2017.

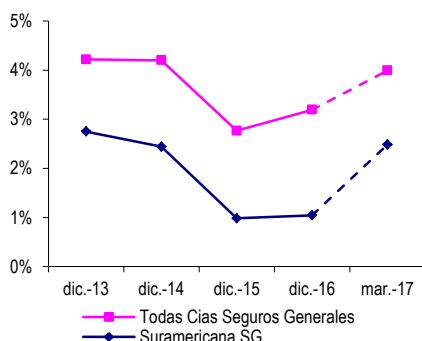
Solvencia AA
Perspectivas En Desarrollo

Inversiones

marzo 2017



Rentabilidad Inversiones



Inversiones

Perfil en etapa de reconfiguración y ajuste a políticas de Grupo Sura.

Las inversiones de SG SURAMERICANA están sólidamente respaldadas, por activos financieros, entre ellos una importante caja y una acotada cartera inmobiliaria. A marzo 2017 alcanzaban los \$121 mil millones, que representaban un 10% del total de la industria. A la fecha, la cartera mantiene un perfil muy conservador, caracterizada por alta liquidez y sólida calidad crediticia por sobre otros objetivos. El 94% de la cartera se concentra en renta fija valorizada a valor razonable, de la que un 72% está invertido en estatales de plazo medio entre 2 y 3 años. Los bonos bancarios y corporativos alcanzan al 26% restante. No hay renta variable, en tanto que los activos inmobiliarios corresponden a bienes de uso propio, entre ellos el edificio Palladio, casa matriz de SG SURAMERICANA y algunas inversiones en sucursales, de los que no hay información de su valor de mercado. No se aprecian riesgos relevantes en el desempeño de sus inversiones. En 2016 se incorporan unos \$809 millones en activos por equipamiento. A futuro se contemplan nuevas inversiones.

Bajo las nuevas políticas financieras se espera generar mayor foco en aumentar la rentabilidad del portafolio. Contar con un grupo regional fuertemente involucrado en la gestión de inversiones colaborará en este sentido, logrando un uso más eficiente de recursos, dando paso a mayor participación de la renta fija de mediano plazo, tanto local como regional.

Producto del conservantismo de su política de inversiones y, de su valorización a valor razonable, el retorno de inversiones ha sido tradicionalmente bajo, muy visible en 2015. No se han efectuado provisiones por deterioro de activos. Recientemente se ha visto beneficiado por ingresos no recurrentes, por ajustes a mercado. Los ajustes por diferencia de cambio provienen mayoritariamente por los pasivos en esa moneda, generando a marzo 2017 algunos ajustes en contra.

En adelante los portafolios de las filiales serán gestionados por Sura Asset Managment conforme a los lineamientos regulatorios propios de cada mercado.

Solvencia patrimonial

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate una de las más importantes es la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. La volatilidad histórica de los resultados operacionales y financieros, que ha debido enfrentar SG SURAM ha sido relativamente impactante, reportando a septiembre de 2014 el peor resultado de los cinco últimos años, con cerca de \$9 mil millones antes de impuesto (escenario que configuró la llamada tormenta perfecta para una aseguradora). Hoy, la pérdida máxima retenida por riesgo alcanza a unos US\$ 200 mil en tanto que la prioridad de catástrofes se limita a UF 25 mil por evento, contando con reinstalaciones conforme a la regulación vigente. Así, se estima que las pérdidas máximas a cubrir para escenarios de estrés alcanza a unos \$800 millones por evento. El riesgo se circunscribe entonces a la potencial alza en la frecuencia de eventos catastróficos que obliguen a utilizar recurrentemente la prioridad y sus capacidades. El escenario reciente nos dice que ello no está demasiado lejos de nuestra realidad, por lo que contar con excesos de patrimonio neto respecto al patrimonio de riesgo, que permitan cubrir los eventos de estrés de baja probabilidad de ocurrencia, son hoy más que nunca una imperiosa necesidad.

Bajo esta visión aseguradora SG SURAM reporta niveles de resguardo satisfactorios, escenario que debiera verse fortalecido por la visión que le está imprimiendo Grupo Sura a sus exposiciones regionales, que debieran reflejarse en programas de reaseguro globales.

Solvencia
Perspectivas

AA
En Desarrollo

Eficiencia y Rentabilidad

Etapas de transición genera alzas no recurrentes de gasto.

La compañía mantiene una fuerte orientación a la eficiencia y productividad, aspecto que se debiera mantener a futuro. Ello, en un entorno regulatorio cambiante y fuertemente desafiante, que obliga a permanentes innovaciones e inversiones en soporte operacional, profesionalización, sistemas de información y solidez del gobierno corporativo.

El foco en crecimiento y diversificación de ingresos requiere de inversión y del logro de niveles elevados de eficiencia, que permitan una tarificación competitiva y generadora de capacidad para aumentar la penetración del seguro. Hoy la estructura operacional está relativamente estable aunque ciertamente sujeta a presiones. El tamaño de la aseguradora, de su red de sucursales y oficinas, y la presencia en seguros masivos, de alta demanda de soporte operacional y fuertes costos comerciales, requiere de volúmenes de gastos de relevancia y difícilmente reducibles. Generar negocios de relevancia mantiene presiones sobre el cumplimiento de metas de producción, especialmente en ciclos de complejidad competitiva. La incorporación de la aseguradora de vida está colaborando a desarrollar una oferta competitiva en el segmento retail, junto con una mejor distribución de costos directos e indirectos. Además, en 2016 la aseguradora ha debido realizar ciertos gastos adicionales, propios de la etapa de transición que en muchos casos son no recurrentes, pero han generado impacto en el resultado operacional del año.

Después de dos años de utilidades favorables, los resultados del año 2014 fueron deficitarios, reportando pérdidas por \$4.200 millones. Menor producción que la presupuestada y aumento en frecuencia y severidad de siniestros operativos y catastróficos, se confabuló para arrojar un fuerte déficit operacional, reforzado por la obligación de constituir reservas de insuficiencia de primas, que hicieron aún más ácido el desempeño operacional. A nivel de mercado, fueron varias las aseguradoras que sufrieron ajustes a sus resultados operacionales, viéndose reflejado en el rendimiento de toda la industria. Los ingresos de inversiones, otros ingresos/egresos, reajustabilidad y diferencias de cambios, generaron en conjunto \$11.600 millones, logrando compensar parcialmente la pérdida operacional.

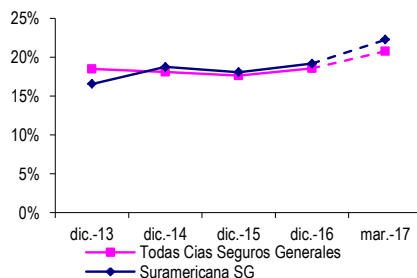
El resultado operacional del año 2015 tampoco fue muy favorable, sufriendo los efectos de siniestros severos, de tipo catastrófico y otros. Al igual que en 2014, el ingreso financiero corrigió los malos resultados operacionales y permitió alcanzar una utilidad neta por \$6.600 millones. En 2016 el resultado neto continuó siendo muy positivo, con \$8.500 millones antes de impuesto, reflejando una siniestralidad retenida muy controlada, un año de baja severidad catastrófica, y los efectos contables de la liberación de obligaciones con la matriz por unos \$5.800 millones antes de impuestos. Así, el año 2016 se vio beneficiado por esta liberación, generada como resultante del proceso de traspaso de propiedad.

A marzo 2017 los resultados interinos son deficitarios en \$1.661 millones. Una leve alza en la siniestralidad, unido a ciertos cargos por deterioro y reservas RIP, fueron la base para que junto a ajustes por diferencias de cambio en contra, generaran un déficit al cierre del trimestre.

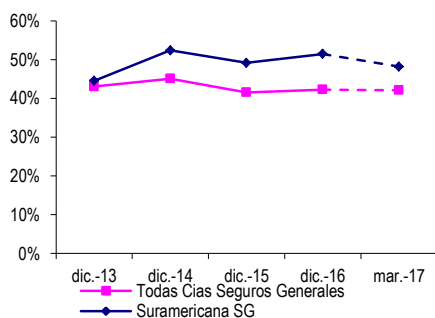
Es difícil en la etapa actual proyectar con certeza los resultados futuros de la aseguradora, especialmente ante escenarios de alta competitividad y una ralentizada economía. Con todo, el Grupo Sura busca mantener estabilidad de ingresos y generación de dividendos, que contribuyan a respaldar los gastos financieros asociados al financiamiento de las operaciones. Por ello, se espera que una vez iniciado el plan de negocios los objetivos principales sean el crecimiento sustentable y la estabilidad de resultados de largo plazo.

Producto del reciente ataque de hackers la aseguradora revisó sus sistemas y aplicó diversas medidas precautorias, limitando totalmente la exposición al evento.

Gasto Adm / Prima Directa

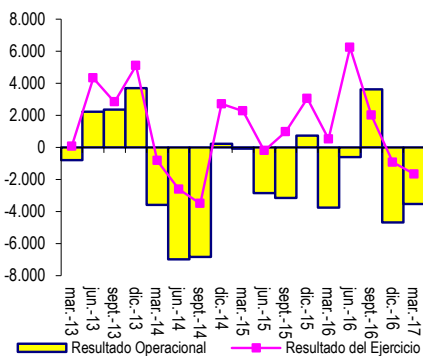


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos



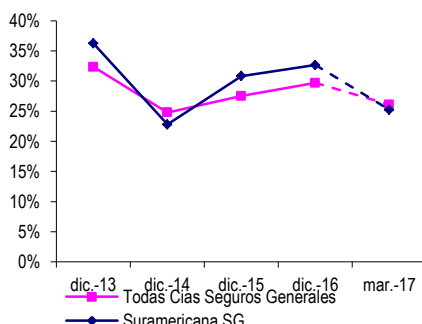
Solvencia
Perspectivas

AA
En Desarrollo

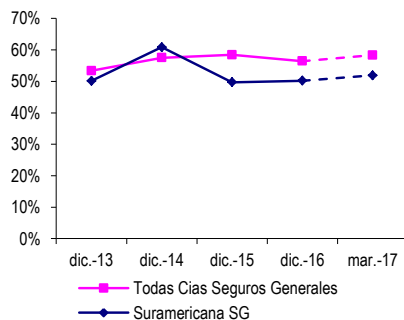
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Amplia diversificación y una retención de riesgos muy conservadora colabora a mitigar las exposiciones a pérdidas severas y catastróficas.

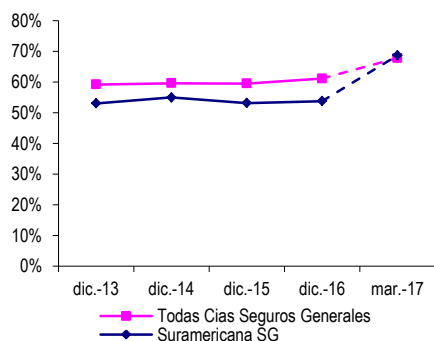
Margen Técnico



Siniestralidad



Retención Neta



Resultados técnicos

Desempeño técnico recupera su fortaleza histórica.

Históricamente, la política de suscripción y retención de la aseguradora (su apetito de riesgo) fue determinado matricialmente, conforme a una estrategia de transferencia de riesgos, que en buena parte eran administrados, retenidos y reasegurados desde una perspectiva global. Ello permitía administrar eficientemente una red de patrimonios regionales configurados bajo los requerimientos regulatorios de cada localización. Por ello, un elevado compromiso con sus políticas de suscripción, con su security de reaseguro facultativo, junto al apoyo técnico en manejo de siniestros, arbitrajes y evaluación de riesgos técnicos, configuró la historia de la aseguradora.

Hoy, bajo una nueva mirada regional, se contará con mayor flexibilidad en las políticas de suscripción, aunque siempre dando cumplimiento a las exigencias implícitas en la protección otorgada por sus contratos de reaseguro proporcional y no proporcional. Una visión global debiera ir perfilando una cartera muy competitiva e innovadora, necesidad imperativa para mantener el liderazgo en el competitivo mercado chileno.

La estructura de control y supervisión técnica siguen basadas en las capacidades de la estructura que recientemente había introducido la aseguradora, dotándola de una gerencia técnica fuerte que acompaña la gestión de suscripción y comercial de sus tres frentes de negocios. La gestión de reaseguro es fundamental y continuará formando parte significativa de las responsabilidades ejecutivas, ahora desde una mirada regional totalmente involucrada en las evaluaciones y renovaciones de sus programas de apoyo.

Bajo la nueva configuración matricial se espera mantener la rigurosidad del desempeño técnico, alineado a una política de suscripción sustentable y atractiva para sus canales y asegurados. La activa participación societaria de Munich Re en el Grupo SURA refleja la relevancia que tienen los negocios de seguros del grupo colombiano. Con la incorporación de la aseguradora chilena más que duplica su generación de negocios de seguros generales.

Parte relevante de la positiva evaluación efectuada por el inversionista se basa en la solidez técnica de la plataforma de suscriptores y de control de siniestros que caracteriza la red regional de aseguradoras adquiridas por Grupo SURA.

Respecto al desempeño reciente, cabe señalar que el año 2014 la aseguradora se enfrentó a lo que su administración definió como la "tormenta perfecta". La desfavorable rentabilidad obedeció a mayores exigencias de reservas de riesgo en curso y de insuficiencia de primas, también a la caída en el primaje de algunos riesgos, tales como Vehículos e Incendio y sus líneas aliadas. A ello se unió un conjunto de pérdidas catastróficas de relevancia, más algunos siniestros de cierta severidad, especialmente en la primera mitad del año. La presencia de mayores costos en la cartera de seguros de vehículos comerciales además de deterioro en resultados de algunos seguros masivos bancarios se unió para dar forma a la tormenta perfecta. Así y todo, evaluado en periodos anuales su desempeño técnico ha sido comparable a la trayectoria del mercado, reflejando la diversidad de negocios y un adecuado encaje de primas retenidas.

Durante 2015 se apreció una recuperación de la rentabilidad técnica, bajando la siniestralidad retenida hasta un 50%, y alineándose a su comportamiento histórico. Ello, no obstante la presencia de diversos eventos catastróficos, con impacto en sus costos de reservas técnicas y de reinstalación. Sin duda que un mejor escenario para la producción de primas ayudó a respaldar la frecuencia de siniestros severos. También ayudó un programa de reaseguro que, aunque de alto costo local, operaba muy eficientemente y contaba con amplias capacidades disponibles. El fuerte crecimiento permitió cubrir los costos del reaseguro no proporcional.

En 2016 la siniestralidad directa se mantuvo controlada, en torno al 60%, el costo de exceso de pérdida también se mantuvo estable, en torno al 13% de la prima retenida neta. Sin embargo, alzas en costos incidieron en aumento del gasto neto, lo que finalmente redundó en bajo resultado operacional. El retorno técnico de la cartera de Vehículos recuperó ingresos, gracias a una fuerte focalización en los márgenes de flotas y riesgos comerciales. La cartera de cesantía también siguió mejorando, reflejando los esfuerzos realizados para solidificar sus rentabilidades. Algunas carteras asociadas a riesgos bancarios siguen estresadas.

Solvencia	AA
Perspectivas	En Desarrollo

A marzo 2017 la siniestralidad reporta un importante recrudecimiento. La presencia de diversos eventos que perfilan como catastróficos, incendios forestales, aluviones, fuertes sismos, y otros siniestros han afectado a todo el mercado, sufriendo los impactos de un incremento de la siniestralidad directa del trimestre hasta un 133% para la aseguradora y al 71% para la industria. Una acotada prima retenida neta generada durante el primer trimestre de cada año no colabora a mitigar los efectos técnicos de la anormal frecuencia siniestral del corto periodo. Sin duda que todo el mercado (reaseguradores incluidos), espera que el resto del año se comporte menos catastrófico.

Como se aprecia, la tasa de retención ha estado oscilando marginalmente, al contrario de lo observado a nivel de la industria. En parte ello obedece a un uso más intensivo de capacidades propias del grupo, además del acceso a protección facultativa, dependiendo de la etapa del ciclo de precios y competitividad del reaseguro internacional. El primer trimestre suele ser atípico respecto de las medias anuales.

Reaseguro

Las políticas de reaseguro y de calidad crediticia van a mantener su estrictez y alineación conservadora.

El programa de reaseguro transita por una etapa de ajustes y de importantes renovaciones. A junio de cada año se deben efectuar la gran mayoría de las renovaciones de los contratos de reaseguro tanto contractual como operacional y catastrófico. A diciembre de 2016 la cartera de reaseguradores era muy amplia, respaldando activos por unos \$267 mil millones, el 66% del total de reservas técnicas de SG SURAM.

Bajo los lineamientos del Grupo Sura se ha mantenido un fuerte compromiso en el conservadurismo de las contrapartes externas, contando, además, con el apoyo global del socio estratégico, en aspectos como la negociación de siniestros, de tarifas, o de la evaluación del *security list* crediticio. Dada su localización se espera que el *security list* de reaseguro facultativo sea algo más restrictivo.

Durante 2016 los principales reaseguradores mundiales participaron activamente en las colocaciones más significativas efectuadas desde Chile por SG SURAM. Entre ellas cabe mencionar por ejemplo, a RSA, MAPFRE; ARCH Re, Everest, QBE, Chartis, ACE, Swiss Re, Hannover Re, AVIVA Lloyd's de Londres y por supuesto, Munich Re.

La participación en carteras de seguros hipotecarios, expuestas al riesgo catastrófico requiere de apoyo externo, negociado caso a caso, lo que debe conjugarse con las políticas del Grupo Sura para determinar niveles de exposición máxima por reaseguradores.

Para el año 2016/2017 se ha mantenido el plan de retenciones por líneas de negocios, protegiéndose mediante reaseguros no proporcionales tanto operativos como catastróficos con exposiciones de US\$ 200 mil por riesgo operativo, y de UF 25 mil para prioridad catastrófica. Las retenciones máximas por riesgo y evento continúan siendo conservadoras, lo que permite proyectar la potencial volatilidad de la cartera de siniestros.

En 2016 una parte de los contratos proporcionales y no proporcionales de la red de aseguradoras adquiridas por Grupo SURA fueron asumidos por Munich Re, previo acuerdo contractual con RSA, dándole continuidad a la transición competitiva.

Bajo la estructura propietaria actual la selección de reaseguradores y *brokers* es controlada exhaustivamente a nivel de grupo, de forma de mantener un alto grado de control sobre el riesgo crediticio y operacional del reaseguro externo. Contar con Munich Re en procesos de resolución de conflictos es un apoyo relevante, colaborando a respaldar la continuidad de los soportes y la gestión de recuperación de reaseguros.

Con excepción de algunos trimestres, los resultados cedidos globales han sido positivos aunque presionados por eventos de alto impacto. Bloom de algas, incendios forestales, aluviones en el Norte Chico, la salida del río Mapocho, fuertes sismos, son algunos de los eventos que han puesto nerviosos a los reaseguradores, y seguirán ocurriendo, sin duda alguna. No obstante, a nivel de retención es acotado el efecto, debido a sus protecciones operativas, contractuales y catastróficas.

Solvencia
Perspectivas

5 Junio 2012

AA
Estables

4 Junio 2013

AA
Estables

6 Junio 2014

AA
Estables

5 Junio 2015

AA
Estables

3 Junio 2016

AA
En desarrollo

3 Junio 2017

AA
En desarrollo

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Mar 2017
Balance					
Total Activo	437.729	484.850	556.539	640.387	640.043
Inversiones financieras	106.681	106.173	104.466	107.238	114.264
Inversiones inmobiliarias	5.802	5.755	5.866	6.762	6.732
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-
Cuentas por cobrar asegurados	143.364	158.583	173.553	190.270	170.859
Deudores por operaciones de reaseguro	15.050	22.750	18.198	29.520	17.085
Deudores por operaciones de coaseguro	8.154	11.782	10.093	10.990	8.855
Part reaseguro en las reservas técnicas	140.176	157.007	214.335	267.310	294.176
Otros activos	18.503	22.799	30.028	28.296	28.072
Pasivos financieros	-	-	-	-	-
Total cuentas de seguros	325.928	374.996	429.381	505.253	511.778
Otros pasivos	36.773	37.856	48.595	48.700	43.493
Total patrimonio	75.028	71.997	78.563	86.433	84.772
Total pasivo y patrimonio	437.729	484.850	556.539	640.387	640.043
Estado de Resultados					
Prima directa	280.390	276.576	317.708	336.621	71.621
Prima retenida	148.834	152.029	168.935	181.059	49.183
Var reservas técnicas	-5.642	-7.952	-13.815	5.978	- 2.063
Costo de siniestros	-61.997	-73.468	-66.004	76.427	- 20.861
Resultado de intermediación	-11.109	-15.579	-14.599	16.836	- 4.426
Gastos por reaseguro no proporcional	-19.556	-23.346	-22.330	22.860	- 6.931
Deterioro de seguros	3.407	2.965	-104	189	- 2.490
Margen de contribución	53.938	34.649	52.082	59.147	12.411
Costos de administración	-46.421	-51.828	-57.426	64.553	- 15.935
Resultado de inversiones	3.092	2.732	1.082	1.190	751
Resultado técnico de seguros	10.609	-14.447	-4.262	4.217	- 2.773
Otros ingresos y egresos	2.286	3.691	4.469	9.260	776
Corrección Monetaria					
Diferencia de cambio	1.314	2.816	3.918	1.250	- 831
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	843	2.157	3.016	4.798	752
Impuesto renta	-2.709	1.564	-1.038	721	415
Total del resultado integral	12.314	-3.031	6.566	7.870	- 1.661

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2012	Mar 2017
Solvencia					
Endeudamiento	3,0	3,6	3,4	3,2	3,2
Prima Retenida a Patrimonio	2,0	2,1	2,2	2,3	0,5
Operación					
Costo de Adm. / Prima Directa	16,6%	18,7%	18,1%	17,5%	19,3%
Result. de interm. / Prima ret	7,5%	10,2%	8,6%	7,2%	6,8%
Gasto Neto	44,5%	52,4%	49,1%	45,8%	47,4%
Margen Técnico	36,2%	22,8%	30,8%	35,0%	24,6%
Result. Inversiones / Result. explotación	20,6%	-59,5%	14,2%	9,8%	204,8%
Siniestralidad	50,1%	60,9%	49,7%	47,7%	56,8%
Retención Neta	53,1%	55,0%	53,2%	54,5%	56,4%
Rentabilidad					
Utilidad / Activos	2,8%	-0,6%	1,2%	1,7%	0,2%
Utilidad / Prima directa	4,4%	-1,1%	2,1%	2,8%	0,5%
Utilidad / Patrimonio	16,4%	-4,2%	8,4%	11,5%	1,8%
Inversiones					
Inv. financieras / Act. total	24,4%	21,9%	18,8%	23,3%	16,6%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,3%	1,2%	1,1%	1,5%	1,2%
Deudores por prima / Act. total	32,8%	32,7%	31,2%	29,3%	27,4%
Deudores por reaseguro / Act. total	3,4%	4,7%	3,3%	4,2%	6,7%
Otros Activos / Act. total	4,2%	4,7%	5,4%	3,8%	5,3%
Rentabilidad de Inversiones	2,7%	2,4%	1,0%	0,8%	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 auditoria practicada al emisor, sino que se basa en información pública remitida a la Superintendencia de Valores y Seguros, a las bolsas de valores y en aquella que voluntariamente aportó el emisor, no siendo responsabilidad de la clasificadora la verificación de la autenticidad de la misma.

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. Las clasificaciones de Feller Rate son una apreciación de la solvencia de la empresa y de los títulos que ella emite, considerando la capacidad que ésta tiene para cumplir con sus obligaciones en los términos y plazos pactados.