Reseña Anual de Clasificación (estados financieros diciembre 2017)

SouthBridge Seguros Generales S.A.

Diego Rubio
Analista Seguros
drubio@icrchile.cl

Pablo Galleguillos
Analista Senior Seguros
pgalleguillos@icrchile.cl

Francisco Loyola
Gerente de Clasificación
floyola@icrchile.cl

Ratings

Instrumentos	Rating	Acción de Rating	Tendencia	Acción de Tendencia	Metodología
Obligaciones Compañías de Seguros	AA	Confirmación	Estable	Confirmación	Compañías de Seguros Generales

Fundamentos de la Clasificación

ICR ratifica en categoría AA con tendencia "estable" las obligaciones de SouthBridge Seguros Generales S.A.

SouthBridge Seguros Generales S.A. (Ex AIG Chile y en adelante SouthBridge o SBINS) surge a partir de la adquisición realizada por Fairfax Financial Holdings Limited de las operaciones de AIG en América Latina y central. El nuevo controlador es un holding canadiense clasificado en categoría "BBB (high)/Stable" por DBRS, que opera a través de subsidiarias alocadas en Norteamérica, Europa (5), Medio Oriente (3), Asia (9) y América Latina (6), desarrollando tanto el negocio de aseguradoras como de reaseguros. Entre las compañías pertenecientes al grupo, destacan Odyssey Re, Northbridge, Crum Forster y Zenith Insurance Company.

El holding canadiense basa su filosofía de inversión en la operación descentralizada de sus filiales bajo una visión de largo plazo. Por lo tanto, conserva la administración de las compañías adquiridas y les otorga autonomía en los aspectos cruciales del negocio, así como también define las directrices para la toma de decisiones estratégicas de la compañía y participa activamente de las instancias superiores del gobierno corporativo. Además, la reorganización de la compañía a raíz de la nueva matriz, ha dado origen a una nueva marca, cuya propuesta de valor ha implicado cambios favorables en términos de autonomía para la gestión del negocio, robustecimiento del gobierno corporativo y de su plana ejecutiva, lo que además ha motivado un replanteamiento de la estrategia comercial.

A diciembre de 2017, la compañía obtuvo una prima directa de $83.492 millones, un 18,8% inferior a lo obtenido al cierre 2016, producto principalmente de que el año 2016 tuvo un incremento particularmente alto en la prima de terremoto, no obstante, la disminución en los demás ramos es acotada en relación a la actividad del año 2016.

La compañía ha modificado sus niveles de prima retenida total, por un cambio en la composición del *pool* de productos ofrecidos. A diciembre de 2017, la prima retenida total asciende a $9.261 millones equivalente al 8,1% de la prima directa.

SBINS mantiene contratos de reaseguro tanto proporcional como no proporcional, dependiendo de la línea de negocio, y tiene relaciones de reaseguro con importantes entidades a nivel internacional.

La compañía administra activos por $161.564 millones, compuestos principalmente por participación del reaseguro en las reservas técnicas (41,6%), cuentas por cobrar de seguros (35,8%) e inversiones financieras (29,5%). El patrimonio en tanto, es de $40.053 millones que se compone principalmente por resultados acumulados ($37.195 millones).

La cartera de inversiones administrada es de bajo riesgo y está compuesta en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional, asociados a papeles del Estado (48,8%), instrumentos emitidos por el sistema financiero (31,3%), instrumentos de deuda o crédito (12,9%) y mutuos hipotecarios (6,8%).

El margen de contribución alcanzó los $18.608 millones, superior en un 11,4% al año anterior. Este incremento está dado por el efecto conjunto de la mayor prima retenida, menores costos de siniestros y una reversión en la variación de reservas técnicas. Las utilidades ascienden a $419 millones, que implica un decrecimiento de un 87,3%, producto de un incremento importante en los gastos de administración asociados a los proyectos y cambios organizacionales que ha desarrollado en el último año, relativos principalmente a cambios en plataforma tecnológica, sistemas y creación de nuevas áreas.

En relación a los principales indicadores de solvencia, el endeudamiento fue de 1,37 veces, mientras que el ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido alcanzó a 2,84 veces. Ambos indicadores sitúan a SouthBridge en un mejor escenario respecto a empresas comparables.

La tendencia de la aseguradora estable es asignada, en atención al desempeño que exhibe la compañía y su capacidad de implementar su estrategia competitiva, lo cual se ve reflejado en la estabilidad de sus indicadores. En caso de haber cambios relevantes en estos indicadores, su rating o tendencia, podrían estar sujetos a modificación.

La Industria

Las compañías de seguros se encuentran regidas por el DFL 251 -denominada Ley del Seguro- y sus leyes complementarias. SBINS Seguros Generales pertenece al segmento denominado compañías del primer grupo, que agrupa a aquellas que cubren el riesgo de pérdida o deterioro en las cosas o el patrimonio.

La industria de seguros generales está compuesta por 32 compañías, incluyendo aquellas denominadas mutuarias de seguros.

Respecto al desempeño de las compañías de seguros generales, en términos de prima directa, éstas acumularon US$ 4.101,2 millones[1] a diciembre de 2017, lo que implicó un aumento del 11,4% respecto al cierre del año 2016. Los ramos de mayor incidencia son incendio y adicionales con un 31% de participación en la prima directa, vehículos con un 29,8%, garantía y crédito 4,3%, responsabilidad civil un 4,2% y robo con fractura con un 3,7%.

La utilidad del mercado de seguros generales fue de US$ 57,1 millones a diciembre de año 2017, resultado inferior a los US$ 106,8 millones obtenido al mismo período anterior. En términos de margen de contribución, existió un aumento del 8% explicado por mayor prima retenida. El aporte del margen de contribución a los resultados finales es disipado por mayores costos de administración y menor resultado de las inversiones a nivel general de la industria.

En relación a la estructura de inversiones de la industria, las carteras mantenidas, a diciembre del año 2017, alcanzaron un monto total de $ 1.224.860 millones. Estas inversiones se componen principalmente de renta fija nacional, con un 80,5% del total –principalmente bonos bancarios (28%), bonos corporativos (19,4%) e instrumentos del estado (18%)–, seguido de otras inversiones con un 10,4% –mayoritariamente caja y banco (9,2%)–, renta variable con un 4,1%, inversiones inmobiliarias con un 4,7% e inversiones en el extranjero un 0,4% del total de la cartera.

Las inversiones han presentado una rentabilidad de un 2,8%, lo que resulta inferior al 3,6% obtenido a igual periodo del año 2016.

Respecto a los principales indicadores en términos de solvencia, la industria mostró un nivel de endeudamiento (*leverage*) promedio de 2,96 veces al tercer trimestre del año 2017, mayor al nivel de 2,78 veces obtenido a igual período anterior (siendo el máximo permitido de 5 veces).

El ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido obtenido a septiembre de 2017 fue de 1,39 veces a nivel de industria, inferior al 1,48 veces del 2016.

El indicador de rentabilidad anualizada del patrimonio, alcanzó un 2,8% anualizado, resultado inferior a lo obtenido al cierre del año 2016 (3,6%).

La Compañía

SouthBridge Seguros Generales S.A. (Ex AIG Chile) surge a partir de la adquisición realizada por Fairfax Financial Holdings Limited de las operaciones de AIG en América Latina y central. El nuevo controlador es un holding canadiense clasificado en categoría “BBB (high)/Stable” por DBRS, que opera a través de subsidiarias alocadas en Norteamérica, Europa (5), Medio Oriente (3), Asia (9) y América Latina (6), desarrollando tanto el negocio de aseguradoras como de reaseguros. Entre las compañías pertenecientes al grupo, destacan Odyssey Re, Northbridge, Crum Forster y Zenith Insurance Company.

El holding canadiense basa su filosofía de inversión en la operación descentralizada de sus filiales bajo una visión de largo plazo. Por lo tanto, conserva la administración de las compañías adquiridas y les otorga autonomía en los aspectos cruciales del negocio, así como también define las directrices para la toma de decisiones estratégicas de la compañía y participa activamente de las instancias superiores del gobierno corporativo. Además, la reorganización de la compañía a raíz de la nueva matriz, ha dado origen a una nueva marca, cuya propuesta de valor ha implicado cambios favorables en términos de autonomía para la gestión del negocio, robustecimiento del gobierno corporativo y de su plana ejecutiva, lo que además ha motivado un replanteamiento de la estrategia comercial.

AIG sella su arribo a Chile en el año 1980, a través de La Interamericana Compañía de Seguros de Vida y La Interamericana Compañía de Seguros Generales. En el año 1993, se crea Interamericana Rentas Seguros de Vida, abocada a la comercialización de rentas vitalicias y privadas. Posteriormente, en el año 2006, esta compañía fue vendida al Grupo Security.

En noviembre del año 2009, La Interamericana Compañía de Seguros Generales cambia su razón social a Chartis, con el fin de unificar y potenciar el negocio de seguros generales a nivel mundial, promoviendo las sinergias entre las distintas filiales que el grupo tiene en el mundo. En diciembre de 2012, se realizó el cambio de nombre a AIG Chile.

En noviembre del año 2010 se anunció por parte de MetLife, la compra de American Life Insurance (ALICO). De esta manera, MetLife se convirtió en el controlador de La Interamericana Compañía de Seguros de Vida.

AIG Property Casualty es la rama aseguradora de AIG especialista en seguros property & casualty. Atiende a más de 70 millones de clientes, y se encuentra presente en 160 países y jurisdicciones.

En el año 2016, AIG acordó vender a Fairfax las unidades comerciales y de consumo de operaciones en Chile, Argentina, Colombia, Uruguay, Venezuela y Turquía. Esto involucró no sólo las operaciones, sino los activos y también las renovaciones de cartera.

Para SouthBridge, este reordenamiento ha generado las siguientes implicancias en términos de:

Gobierno Corporativo: se reestructuró el directorio ante el cambio de propiedad, se crea el área de auditoría interna. Además, se reestructuran los principales comités, incluyendo la participación de los representantes de Fairfax promoviendo un modelo descentralizado.

Administración: incorporación de nuevos ejecutivos y desarrollo de áreas que operaban de manera centralizada con la antigua matriz. Ingresan profesionales de amplia experiencia el mercado asegurador a desempeñarse en los cargos de director de riesgo, director técnico y director de finanzas y administración.

Planificación estratégica: replanteamiento de la estrategia comercial y suscripción, hacia un foco en el desarrollo de nuevos productos, aumentar la penetración de mercado en las líneas de consumo y continuar la prestación de servicios a cuentas multinacionales con presencia regional.

Estructura de reaseguros: se modifican los lineamientos de la política de reaseguro, adoptando una nueva estructura de reaseguro con componentes proporcionales y excesos de pérdida ante eventos catastróficos, además de contar con un *surplus* que es negociado a nivel regional que protege a las demás compañías de seguro pertenecientes al grupo.

Cabe señalar que la política de control interno, se encuentra desarrollada en base a lo señalado en la NCG N°325 y la NCG N°309 de principio de gobiernos corporativos y sistemas de gestión de riesgo y control interno. En cuanto a conceptos de autoevaluación de riesgo y solvencia (ORSA) la aseguradora modela el riesgo de manera interna.

DIRECTORIO	
Bijan Khosrowshani	Presidente
Ricardo Peralta Valenzuela	Director
Simón Bobbin	Director
Fabricio Campos	Director
José Antonio Gutiérrez Isenee	Director
Fabiana De Nicolo	Gerente General

Tabla 1: Directorio y gerente general
(Elaboración Propia con datos CMF)

Actividades

SBINS es una compañía de tamaño medio dentro de la industria de seguros generales, que comercializa principalmente seguros asociados a los ramos de incendio y terremoto, cuyas operaciones se centran en proveer servicios a grandes empresas, participando también en seguros masivos con venta a través de *retail*.

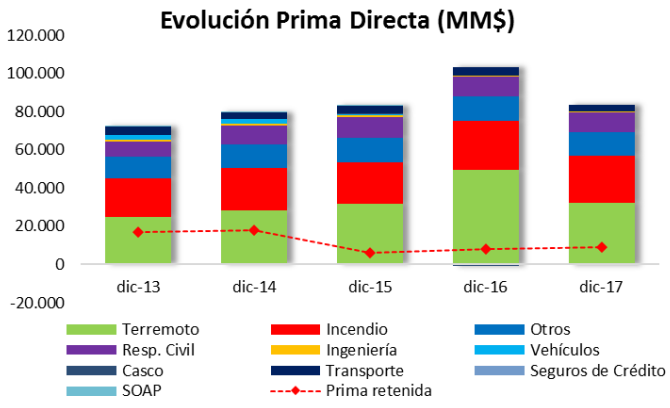


Gráfico 1: Evolución prima directa y retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

A diciembre de 2017, la compañía obtuvo una prima directa de $83.492 millones, un 18,8% inferior a lo obtenido al cierre 2016, reflejando un nuevo modelo de negocios con mayor foco en la prima retenida.

A diciembre de 2017, la compañía muestra una cartera diversificada de productos, donde sus principales seguros se encuentras asociados a ramos de incendio, terremoto, otros (principalmente seguro de extensión y garantía) y responsabilidad civil, otorgando a la aseguradora un abanico mayor para poder llegar así a su mercado objetivo.

A diciembre de 2017, la prima retenida total asciende a $9.261 millones, superior en 10,9% al año anterior y equivalente al 11,1% de la prima directa, denotando una retención superior al 8,1% del año 2016, en línea con la estrategia implementada por la compañía.

AIG Chile mantiene contratos de reaseguro tanto proporcional como no proporcional, dependiendo de la línea de negocio, y tiene relaciones de reaseguro con importantes entidades a nivel internacional como Hannover (AA-), Lloyds (AA-), Munchener Re (AA-), Swiss Re (A+), entre otras, empresas que otorgan un adecuado respaldo financiero a la compañía.

Cabe señalar que SBINS estructura su negocio en base a dos líneas, donde la primera corresponde a una línea comercial (*Commercial Lines*) cuyo enfoque son las grandes empresas y emprendimientos, principalmente asociada a seguros de incendio y adicionales, transporte, ingeniería y responsabilidad civil. La segunda línea corresponde a seguros de venta masiva (*Consumer Lines*), donde destacan mayormente los seguros de extensión y garantía.

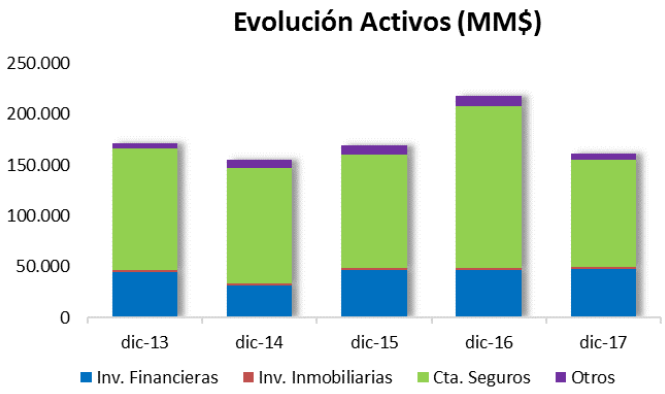
Importante destacar que, la compañía ha logrado mantener su continuidad de negocio y relación con sus principales clientes de manera satisfactoria tras el lanzamiento de la nueva marca.

Situación Financiera

A diciembre de 2017, la compañía administra activos por $161.564 millones, compuestos principalmente por participación del reaseguro en las reservas técnicas (41,6%), cuentas por cobrar de seguros (35,8%) e inversiones financieras (29,5%).

El patrimonio de la aseguradora es de $40.053 millones que se compone principalmente por resultados acumulados ($37.195 millones).

La cartera de inversiones administrada es de bajo riesgo y está compuesta en su mayoría por instrumentos de renta fija nacional, asociados a papeles del Estado (48,8%), instrumentos emitidos por el sistema financiero (31,3%), instrumentos de deuda o crédito (12,9%) y mutuos hipotecarios (6,8%).

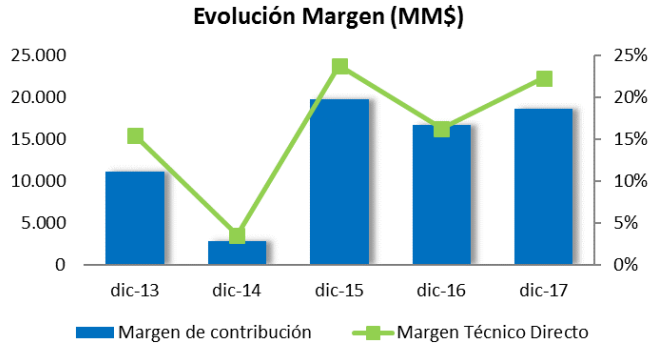


Gráficos 4 y 5: Evolución activos e inversiones a diciembre de 2017
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El margen de contribución exhibe una recuperación a partir de diciembre de 2015, posterior a la contingencia con la reaseguradora Münchener Rückversicherungs (Munich Re) correspondiente a un siniestro de Hidroeléctrica La Higuera, ocurrida en el año 2014.

A diciembre de 2017, el margen alcanzó los $18.608 millones, superior en un 11,4% al año anterior. Este incremento está dado por el efecto conjunto de la mayor prima retenida, menores costos de siniestros y una reversión en la variación de reservas técnicas. Al descomponer este resultado por producto, el ramo terremoto es el de mayor relevancia en el margen, explicando un 43,4% del margen total.

Respecto al margen técnico directo, para el último período estudiado, se observa una mejora en este indicador, atribuible a que el margen de contribución se incrementó para un menor nivel de prima directa, denotando un indicador favorable respecto al año anterior.



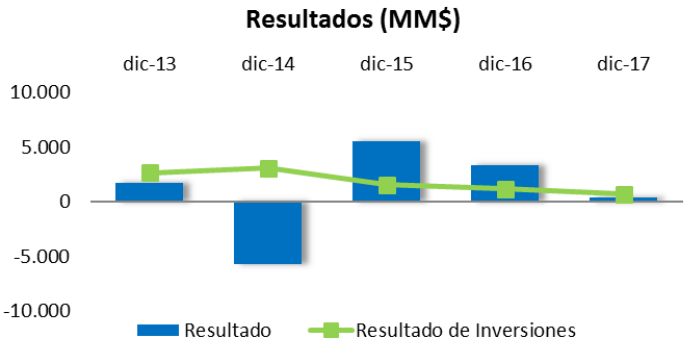


Gráfico 6 y 7: Evolución margen de contribución y resultados
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La aseguradora ha reportado utilidades para todos los periodos, con excepción del año 2014, explicado por el aumento de la cuenta de deterioro de seguros –asociados a la ya antes nombrada contingencia con Munich Re- y el aumento de gastos de administración. A diciembre de 2017, las utilidades ascienden a $419 millones, que implica un decrecimiento de un 87,3% respecto al cierre del año anterior, producto de un incremento importante en los gastos de administración asociados a los proyectos y cambios organizacionales que ha desarrollado en el último año, relativos principalmente a cambios en plataforma tecnológica, sistemas y creación de nuevas áreas.

Indicadores

SBINS presenta una evolución del ratio de gasto de administración sobre prima retenida, con un cambio de nivel posteriormente al peak del año 2015. A diciembre de 2017, el ratio fue de 194,8%, alcanzado niveles similares a lo registrado a diciembre de 2016 (191,9%).

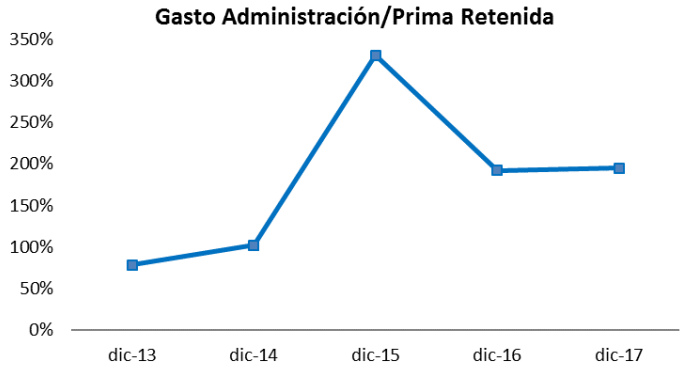


Gráfico 8: Evolución gasto de administración sobre prima retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El producto de inversiones de la compañía, históricamente se posicionaba con niveles de retorno mayores y, por tanto, una alta volatilidad. A diciembre de 2017, SBINS obtuvo un 1,4% de rentabilidad, que alcanza niveles inferiores al obtenido a diciembre de 2016 (2,4%) denotando una mayor similitud al comportamiento generalizado que tuvo la industria, que se caracterizó por tener bajos niveles de rentabilidad en sus inversiones ante el esquema de retornos desfavorables que hubo con los instrumentos de renta fija.

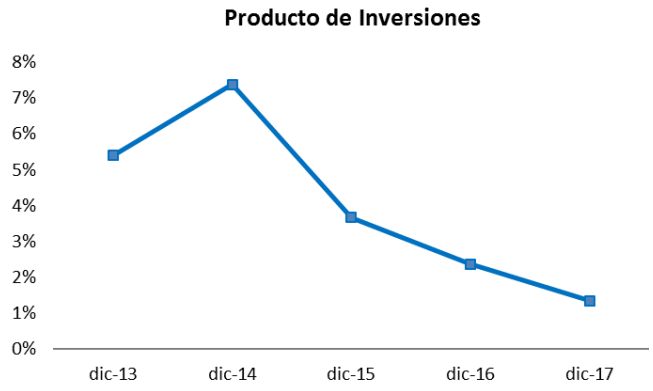


Gráfico 9: Evolución producto de inversiones
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

El ratio combinado[2] presenta una evolución marcada por un alza durante el 2014 y parte del 2015 debido, a la contingencia con la Munich Re y a los cambios del *mix* de productos, y políticas de reaseguro. A diciembre de 2017, el ratio combinada fue de 115,5%, reflejando un alza importante respecto al indicador de 51,4%.

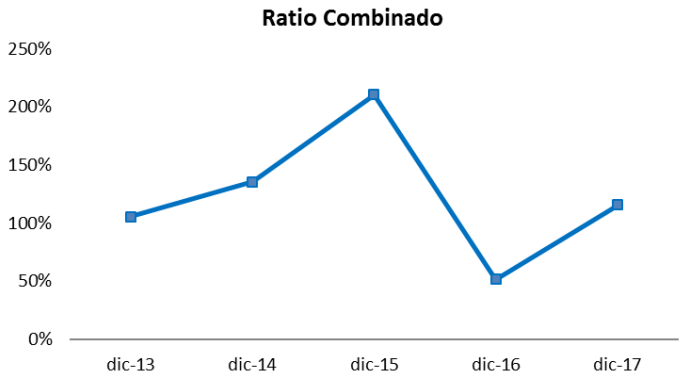


Gráfico 10: Evolución ratio combinado
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La evolución de la siniestralidad retenida[3], evidencia indicadores menores para los últimos dos años respecto a los niveles previos, a pesar que la siniestralidad para los principales productos como lo son terremoto e incendio tienden a ser mayores. A diciembre de 2017, la siniestralidad total presentó un ratio de 44,7%, disminuyendo en comparación con la siniestralidad retenida al cierre del año 2016 (46,8%).

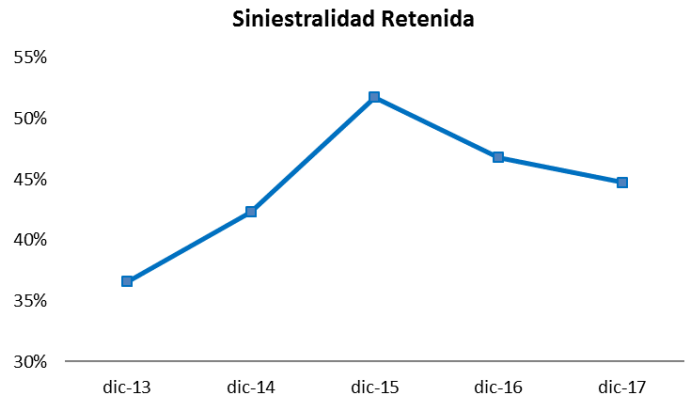


Gráfico 11: Evolución siniestralidad retenida
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

En relación a los principales indicadores de solvencia, se observa una adecuada evolución de éstos. El endeudamiento[4] a diciembre de 2017 fue de 1,37 veces (con un máximo permitido de 5 veces), menor en comparación con diciembre 2016 (2,49x) y, además muestra niveles bastante menores al nivel presentado por el resto de las compañías de seguros generales, lo que evidencia un positivo nivel de endeudamiento en relación al riesgo que enfrenta la compañía.

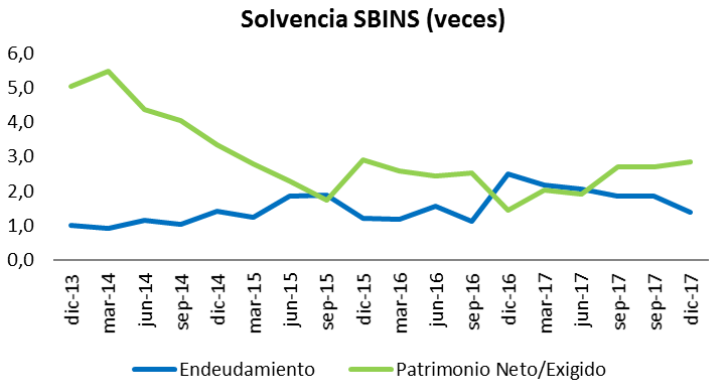


Gráfico 12: Evolución endeudamiento
(Fuente: Elaboración Propia con datos CMF)

La evolución del ratio de patrimonio neto sobre patrimonio exigido presenta altos niveles, muy por sobre el resto a los niveles dela industria. Esto se debe principalmente a una política de dividendos de carácter conservador, la que llevó a la compañía a no repartir utilidades entre el año 2012 y mediados del 2016, traduciéndose en una acumulación de éstas, a pesar de lo anterior, este indicador baja a diciembre de 2016 a un mínimo histórico de 1,43 veces.

Es importante señalar que a diciembre del 2016 se realizó una distribución de dividendos correspondiente a la suma de $8.349 millones, explicando el registro más bajo de este indicador para el período de estudio. El margen de holgura que mantenga la aseguradora depende tanto de su capacidad de generar utilidades, como también del compromiso de su controlador para preservar los niveles patrimoniales por sobre el pago de dividendos. A diciembre de 2017, la compañía registra un indicador de 2,8, manteniéndose holgado respecto al mínimo normativo.

Clasificación de Riesgo

La clasificación de riesgo de solvencia refleja el riesgo de pago de las obligaciones de seguros, considerando un conjunto de aspectos relevantes para el buen funcionamiento, basados en la Metodología de Clasificación de Compañías de Seguros Generales de ICR Clasificadora de Riesgo.

En términos operacionales, a pesar de que la aseguradora se encuentra con cambios a nivel corporativo, mantiene buenos indicadores. Además, cuenta con una cartera de inversiones con altas clasificaciones de riesgo y con adecuadas políticas de riesgo.

La cartera de productos está enfocada a pólizas que impliquen un alto nivel de riesgo, aquí la aseguradora tiene expertise y cuenta con una adecuada política y programa de reaseguro.

En términos de solvencia, históricamente los indicadores de endeudamiento han estado en torno a las 1,43x, lo que implica un adecuado nivel. Lo mismo ocurre con las exigencias de patrimonio neto sobre patrimonio exigido, donde la aseguradora presenta resultados en torno al 3,2x. Si bien es cierto, a finales del 2016 la aseguradora realizó un reparto de dividendos que estrechó los indicadores de solvencia, estos no se han deteriorado, presentando holgura en sus indicadores.

La tendencia de la aseguradora estable es asignada, en atención al desempeño que exhibe la compañía y su capacidad de implementar su estrategia competitiva, lo cual se ve reflejado en la estabilidad de sus indicadores. En caso de haber cambios relevantes en estos indicadores, su rating o tendencia, podrían estar sujetos a modificación.

Definición de Categorías

OBLIGACIONES COMPAÑÍAS DE SEGUROS

CATEGORÍA AA

Corresponde a las obligaciones de compañías de seguros que presentan una muy alta capacidad de cumplimiento de sus obligaciones 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.

HISTORIAL DE CLASIFICACIÓN

Fecha	Rating	Tendencia
Jun-12	AA	Estable
May-13	AA	Estable
May-14	AA	Estable
Abr-15	AA	Estable
Abr-16	AA	Estable
Junio-16	AA	En observación
Mar-17	AA	En observación
Dic-17	AA	Estable
Mar-18	AA	Estable

Anexo

Estados Financieros (MM$)	dic-14	dic-15	dic-16	dic-17
Total Activo	155.099	169.559	218.224	161.564
Total Inversiones Financieras	31.250	46.583	46.497	47.689
Total Inversiones Inmobiliarias	2.129	2.153	2.414	2.298
Total Cuentas De Seguros	113.853	111.769	158.657	104.623
Cuentas Por Cobrar De Seguros	51.944	39.324	65.357	37.432
Siniestros Por Cobrar A Reaseguradores	14.519	9.174	20.559	16.637
Participación Del Reaseguro En Las Reservas Técnicas	61.909	72.445	93.300	67.191
Otros Activos	7.867	9.054	10.656	6.955
Total Pasivo	114.502	123.399	178.554	121.512
Reservas Técnicas	81.704	90.570	110.856	81.171
Reserva De Riesgos En Curso	39.072	41.645	49.134	39.268
Reserva De Siniestros	40.275	42.037	53.398	39.124
Otros Pasivos	7.614	7.183	14.143	9.627
Total Patrimonio	40.597	46.160	39.670	40.053
Capital Pagado	2.697	2.697	2.697	2.697
Resultados Acumulados	37.745	43.247	36.777	37.195
Margen De Contribución	2.814	19.774	16.704	18.608
Prima Retenida	17.954	6.134	8.348	9.261
Prima Directa	79.399	83.286	102.780	83.493
Costo De Siniestros	-7.697	-5.536	-4.036	-3.356
Resultado De Intermediación	1.262	10.884	14.997	11.532
Costos De Administración	-18.266	-20.288	-16.020	-18.043
Resultado De Inversiones	3.070	1.530	1.173	672
Resultado Técnico De Seguros	-12.382	1.016	1.857	1.237
Total Resultado Del Periodo	-5.749	5.503	3.297	419
Ratio Combinado	135,3%	210,6%	51,4%	115,7%
Producto de Inversiones	7,4%	3,7%	2,4%	1,3%
Gasto Administración / Prima Retenida	101,7%	330,7%	191,9%	194,8%
Siniestralidad Retenida	42,3%	51,7%	46,8%	44,7%
Patrimonio Neto / Patrimonio exigido	3,35	2,91	1,43	2,84
Endeudamiento	1,41	1,22	2,49	1,37

[1] Tipo de cambio observado al 31 de diciembre de 2017, que corresponde a $615,22 por dólar.

[2] El Ratio Combinado es calculado como “Siniestralidad Retenida” más el ratio “Gasto de administración más el Resultado dela Intermediación sobre la “Prima Retenida”

[3] El ratio de Siniestralidad Retenida es calculado como ingreso por prima devengada sobre costo de siniestro.

[4] El Ratio de Endeudamiento corresponde al endeudamiento total en relación con el patrimonio descrito en el art. 15 del DFL 251 de 1931.