

INFORME DE CLASIFICACION

**SEGUROS GENERALES
SURAMERICANA S.A.**

FEBRERO 2019

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 04.03.19
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.18

	Marzo 2018	Febrero 2019
Solvencia	AA	AA
Perspectivas	Estables	Estables

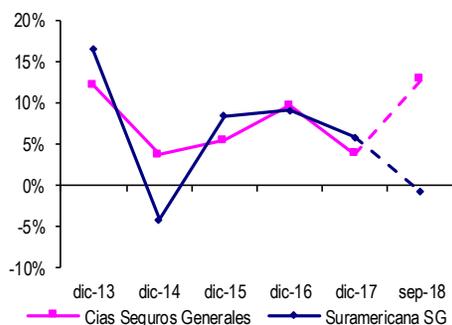
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

Cifras Relevantes

Millones de pesos de cada año

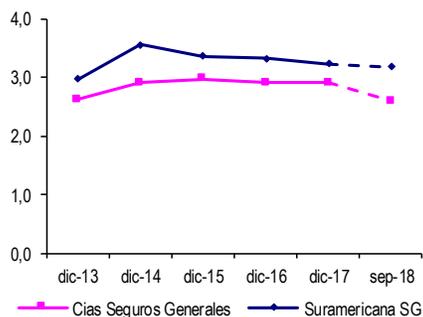
	Dic-2016	Dic-2017	Dic-2018
Prima Directa	336.621	367.871	381.998
Resultado de Operación	-5.406	902	-3.346
Resultado del Ejercicio	7.870	5.307	2.254
Total Activos	640.387	715.126	722.489
Inversiones	114.000	114.973	146.983
Patrimonio	86.433	91.740	93.333
Part. Mercado	14,2%	15,2%	-
Siniestralidad	50,2%	51,7%	52,0%
Margen Técnico	32,7%	30,2%	16,7%
Gasto Neto	51,4%	45,2%	48,8%

Retorno Patrimonial



Endeudamiento Total

Nº veces



Analistas: Joaquin Dagnino
joaquin.dagnino@feller-rate.cl
(562) 2757-0480
Eduardo Ferretti
eduardo.ferretti@feller-rate.cl
(562) 2757-0423

Fundamentos

La ratificación de la solvencia de Seguros Generales Suramericana S.A. (SG SURAMERICANA) se sustenta en su sólida posición de mercado, amplias capacidades de suscripción, de gestión técnica y de soporte de reaseguro. Asimismo, considera la alineación estratégica con el grupo controlador, su sólida estructura de gobernabilidad y fuerte compromiso con la gestión de riesgos.

Desde 2016, el conjunto de aseguradoras regionales (ex RSA), pertenecen al Grupo Sura, inversionista latinoamericano que posee importantes posiciones competitivas en el sector financiero de la región. Con la incorporación de este conjunto de operaciones, se incrementó significativamente la actividad de seguros generales. La colaboración técnica y de reaseguro de uno de sus principales accionistas, Munich Re, contribuye a respaldar las fortalezas diferenciadoras que caracterizan la propuesta de valor de Seguros Suramericana en toda la región.

Al cierre de 2018, la compañía alcanzó un primaje del orden de \$393.000 millones, logrando cerrar un cuarto trimestre muy favorable, en línea con una creciente actividad industrial, comercial y de inversiones. La diversificación de negocios es alta, contando con una amplia base de canales de distribución tanto corredores tradicionales, como masivos y venta directa. Administra una red de oficinas de cierta relevancia, que colabora a dar respaldo a sus principales portafolios de seguros. Una posición importante en el segmento de los grandes riesgos, de alta severidad y catastróficos imponen una alta cuota de rigurosidad técnica y de suscripción, exponiéndola a ajustes en resultados y en participación de mercado.

En diversos segmentos del mercado nacional SG SURAMERICANA mantiene una posición de liderazgo relevante. Por ello, se ve enfrentada a escenarios competitivos presionados, con dependencia a ciclos

externos del reaseguro.

Su estructura financiera es sólida, reflejando una alta exposición al respaldo del reaseguro, que cubre el 60% de sus reservas técnicas. Su portafolio de reaseguro es amplio y de adecuada calidad crediticia. La cartera de inversiones es también muy sólida, y reporta un sostenido crecimiento, reflejo de la capacidad de su ciclo operacional para acumular recursos.

La rentabilidad de la aseguradora ha sido históricamente satisfactoria, con un resultado de explotación que promedia los \$1.300 millones trimestrales para el periodo 2012/2018. La siniestralidad bruta promedio para ese lapso alcanza al 50%, aunque con puntas que superan el 130%. Por su parte, la siniestralidad retenida reporta niveles medios del 52%, con puntas del 75% en algún trimestre. Así, aunque enfrentada en algunos trimestres a cierta volatilidad, en los últimos años ha logrado resultados entre \$5 mil y \$8 mil millones por año. Al cierre de 2018 se alcanzó una utilidad del orden de los \$2.200 millones, reflejando cierta presión de costos por mayor siniestralidad de algunas líneas retenidas.

Patrimonialmente, la aseguradora reporta una posición sólida y coherente con su ciclo de operaciones. Su endeudamiento al cierre de diciembre alcanzó 4,0 veces, con un superavit de inversiones representativas superior a \$28.700 millones.

Perspectivas: Estables

A juicio de Feller Rate, la aseguradora cuenta con suficientes respaldos operacionales y técnicos para sostener su posición de mercado. El soporte del reaseguro es fuerte y da respaldo a su accionar y gestión de riesgos. Coherente con su perfil corporativo, el grupo controlador manifiesta un fuerte apego a las sanas políticas de gobernabilidad y la mitigación de riesgos. Bajas de la calidad crediticia actual de su controlador, pueden incidir en la clasificación local.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACION

Fortalezas

- Diversificada cartera de negocios y coberturas.
- Respaldo técnico, financiero y de reaseguro del grupo.
- Eficiente capacidad grupal para gestionar el reaseguro.
- Compromiso matricial en el control de riesgos corporativos.
- Conservadora política de inversiones.

Riesgos

- Posiciones de liderazgo presionan los márgenes.
- Necesidad permanente de innovación y eficiencia operacional.
- Exposición a severidad y frecuencia de siniestros
- Dependencia a ciclos externos del reaseguro.
- Presiones regulatorias permanentes.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL DE NEGOCIOS

Estrategia se enfoca en el objetivo de largo plazo alineado con propuesta matricial.

Propiedad

En abril 2016 el grupo asegurador SURA toma el control de RSA Chile, contando entre sus activos las aseguradoras de vida/masivos y de seguros generales. Grupo Sura es un activo inversionista regional. A través de SUAM en Chile controla la AFP Capital y Seguros de Vida Sura S.A..

A nivel regional el Grupo Sura controla un conjunto muy diversificado de inversiones, de seguros, bancarios, administración de activos, del sector industrial y productivo de alimentos, de la construcción, infraestructura y energía. Algunas de estas presentes en Chile.

La estrategia grupal se basa en la innovación competitiva, la integración de servicios y el desarrollo de sinergias corporativas, de cara a las necesidades de servicio de una cartera muy atomizada y diseminada de clientes, sobre la base de una creciente cobertura geográfica y de nuevos mercados.

Propiedad y Administración

Luego de adquirir en 2016 las operaciones de RSA en Chile la aseguradora pasó a pertenecer a Grupo de Inversiones Suramericana S.A., holding controlado por el grupo inversionista de origen colombiano Grupo Sura.

Grupo Sura nace en Medellín, 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 Managment (SUAM). En Chile esa unidad de negocios controla la AFP Capital y los Seguros de Vida Sura SA (clasificados en AA por Feller Rate), manteniendo ambas posiciones competitivas de relevancia en sus respectivos segmentos. En 2018 SUAM decide enajenar una porción de la aseguradora de vida, creando para ello una nueva aseguradora de transición, denominada SURA Rentas Vitalicias.

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, transándose tanto en el mercado colombiano como en la bolsa de Nueva York. En escala internacional mantiene una satisfactoria posición crediticia, cuyo rating se encuentra alineado al soberano de Colombia (BBB-). Entre los accionistas de Inversiones Suramericana S.A., holding que controla los activos de seguros generales, seguros de vida, Seguridad Social y otros negocios complementarios; se encuentra la reaseguradora alemana Munich Re, con un 18,9% de participación.

Con la adquisición efectuada en 2016, las operaciones locales se incorporaron a una sólida red de seguros, con presencia en 11 países y 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, fortaleció la demanda de reaseguro, que colabora a mejorar costos y eficiencias de sus programas de protección catastrófica. 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.

Para el conjunto de aseguradoras que hoy conforman la red de Grupo Sura, el apoyo de gestión de negocios y riesgos del Grupo es parte relevante del éxito de mediano plazo. Por ello, se aprecia una fuerte integración de directores y ejecutivos, combinando la experiencia local con la visión matricial del gobierno corporativo y de su responsabilidad empresarial. Respecto de políticas y procedimientos de gobierno corporativo y control de riesgos, el regulador nacional ha desarrollado una amplia base de exigencias, que obligan a las aseguradoras a alinearse a los mejores estándares de administración de negocios. Bajo esta visión, el gobierno corporativo de Grupo Sura manifiesta un fuerte compromiso en el desarrollo de políticas y procedimientos destinados a fortalecer el control de las exposiciones patrimoniales que cotidianamente enfrentan sus aseguradoras.

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 colabora a respaldar y que dan forma a una sólida propuesta de seguros.

El directorio se encuentra conformado por siete miembros, cuya composición es idéntica con el directorio de su compañía hermana SV Suramericana. Las estructuras de gobiernos corporativos se basan en comités de seguimiento y supervisión, fortaleciendo el accionar de la administración, promoviendo las mejores prácticas, la eficiencia y la innovación en todos los ámbitos de desarrollo de las compañías.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Estrategia

Foco en la innovación, alta capacidad operacional y tecnología busca soportar la rentabilidad y el posicionamiento de la aseguradora.

La aseguradora local enfrenta una etapa de importantes desafíos, tanto internos como de mercado. Un mercado altamente competitivo y en con ajustes estructurales relevantes, junto a una creciente presión por la innovación tecnológica y en capacidad de servicio al cliente, configuran un escenario complejo desde la perspectiva comercial y técnica. El foco en el asegurado, en innovación y diversificación, marca un conjunto de desafíos que están apoyados por soportes tecnológicos y operativos, dando paso a una aseguradora plenamente identificada con el objetivo de servicios y capacidades que el controlador ha diseñado. Ello favorece segmentos de 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 1.500 intermediarios, destacando entre ellos los 10 más relevantes del mercado local, con cerca del 65% de la producción total. La cartera masiva corresponde al 31%, en tanto que la venta directa, es decir, a través de sus propias oficinas y venta por internet, a un 8% de la producción.

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 en 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 sus capacidades internas.

La aseguradora participa activamente en los seguros de incendio/sismo para garantías hipotecarias de los créditos del sistema financiero. A septiembre 2018 reportaba primas por unos \$34.000 millones, cerca del 14% del primaje directo total, porcentaje que ha seguido aumentando respecto a años anteriores. En 2018 reportaba contratos con algunos bancos de mayor tamaño, como Santander, Banco de Chile, ITAU/Corpbanca y Scotia/BBVA, entre otros.

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

Una renovada estructura organizacional y de cultura de negocios, orientada al cliente final e intermediario, configura la propuesta actual de la aseguradora para hacer frente a los desafíos de mercado. Negocios Corporativos, Empresas & Personas y, Negocios Masivos son la configuración para trasladar al centro del foco las necesidades y demandas de cada segmento de clientes.

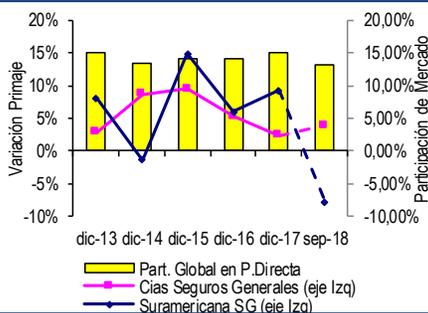
Junto con los cambios internos propuestos por el actual controlador, en los últimos años se ha fortalecido la estructura de suscripción, dotándola de mayor independencia y flexibilidad, lo que caracteriza el marco de desempeño que busca la solución de negocios que propone el grupo asegurador. Mayor capacidad 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.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Posición competitiva

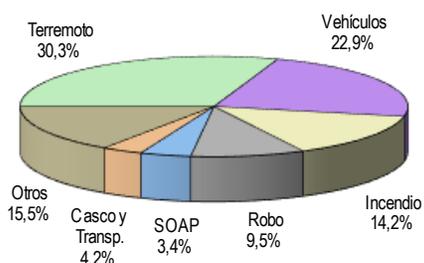
Fuerte posicionamiento en segmentos objetivos, basada en amplio conocimiento técnico y en la cercanía con sus canales de distribución.

Participación de Mercado y Variación en Prima Directa



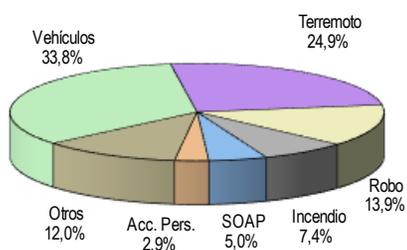
Diversificación de Cartera (Prima Directa)

Septiembre 2018



Diversificación de Cartera (Prima Retenida Neta)

Septiembre 2018



La aseguradora ha estado focalizada en sostener su posicionamiento competitivo, rentabilizar su cartera de seguros e incrementar la fidelización de marca. Una cobertura geográfica bastante amplia y de buen nivel de servicio, ha colaborado a dar respuesta a las demandas de los seguros de personas tanto en la Región Metropolitana como en las principales ciudades del país, apoyando especialmente al segmento vehículos y personales. Con ello, 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 tamaño relevante. El cambio de propiedad y las redefiniciones estratégicas han colaborado con su capacidad de posicionamiento y su diversificación de canales. La estrategia enfocada en la omnipresencia busca reducir la exposición a las grandes cuentas y a la volatilidad de las renovaciones, aspecto que presiona al líder del mercado. Al cierre de 2018, la producción anual muestra un crecimiento en torno al 3,8% en prima directa y del 5% en la prima retenida, similar a la industria, alcanzando una participación global de mercado en torno al 14%

Durante 2018 la industria de seguros de Vehículos ha seguido mostrando un favorable crecimiento, esperando un 10% de alza para los últimos 12 meses. Una importante expansión del mercado automotor, junto con las mejores expectativas económicas, han incentivado el consumo de la clase media. A pesar de esto, SG Suramericana muestra niveles de producción muy similares al periodo anterior, es decir, un crecimiento nominal cercano a 0%, reflejando las presiones de mercado. Su participación se mantiene cercana al 10% de mercado y la cartera representa el 34% de la retención.

Enfrentada a catástrofes y cúmulos de siniestros relevantes la industria del seguro de incendio y terremoto ha reportado favorables tasas de crecimiento en los últimos años. Hasta septiembre 2018 SG Suramericana alcanzaba participaciones del 21% para incendios y del 27% en terremoto, situándose sólo detrás de Liberty. Para 2019 se espera un año desafiante para el mercado, impactado por las catástrofes que han azotado al país durante los primeros meses del año (Inundaciones, Terremoto, Incendios), lo que debiera colaborar a incentivar la demanda.

El segmento Robo es importante, logrando el 31% 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. Algunas cuentas masivas pueden enfrentar alta presión por efecto de los ciber riesgos sobre los clientes bancarios, por lo que se requiere de una alta capacidad de evaluación de costos y exposiciones.

La cartera SOAP reporta también un sostenido crecimiento impulsado por las ventas a través del canal masivo.

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 de su mercado objetivo. La presión de precios que enfrenta el líder en un mercado altamente competitivo presiona las estrategias de crecimiento rentable. Con todo, el foco matricial del grupo asegurador está orientado a fortalecer la base de clientes y la cobertura de sus necesidades de protección, con alta responsabilidad en la gestión y control de los cúmulos de riesgos retenidos. Con ello, se enfrenta a la dinámica competitiva que la economía de la región está iniciando.

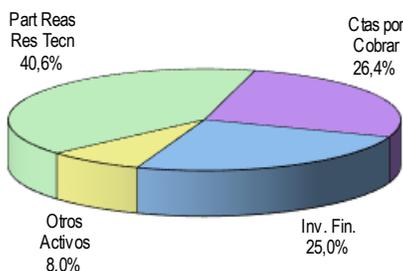
Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

PERFIL FINANCIERO

Apalancamiento superior a la media junto a conservadoras políticas financieras y resguardos técnicos complementan su perfil financiero

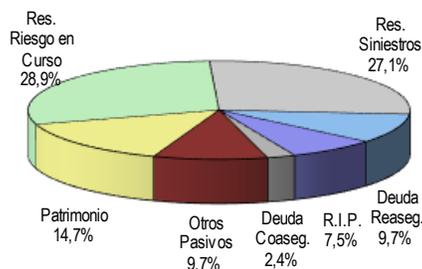
Estructura de Activos

Septiembre 2018



Estructura de Pasivos

Septiembre 2018



Estructura Financiera

Alta exposición a reaseguradores en línea con su perfil de negocios. Fuerte calidad de los activos de respaldo del capital de trabajo.

El perfil financiero de SG SURAMERICANA se caracteriza por una importante participación del reaseguro en el respaldo total de sus obligaciones, cubriendo un 60% del total de sus reservas técnicas. Su cartera de cuentas por cobrar de seguros alcanza a unos \$264.000 millones a diciembre 2018, los que sumados a las inversiones financieras, por \$146.000 millones, permiten respaldar adecuadamente sus obligaciones netas de reaseguro las cuales alcanzan del orden de los \$351.000 millones. Este excedente respalda el patrimonio. Así evaluado, la calidad de las cuentas por cobrar tanto de asegurados como de reaseguradores, corresponden al soporte del capital de trabajo.

En 2018 no se perciben costos relevantes por deterioro adicional de sus cuentas pendientes de cobro. Los ajustes por no identificación del medio de pago se mantienen altos, representando un 29% de las cuentas por cobrar vencidas, aunque mostrando una considerable mejora con respecto a 2017 (48%).

La estructura de activos y pasivos de seguros evoluciona conforme a los ciclos de producción y siniestros. La generación de negocios de prima anual, focalizados en ciertos meses del año, generan saltos temporales en la RRC. El ciclo de reconocimiento y pago de siniestros también incorpora volatilidad a la estructura, impactando a su vez la participación del reaseguro en las reservas totales

Durante 2018 las reservas RIP mostraron un crecimiento persistente, hasta alcanzar al cierre de diciembre cerca de \$73.000 millones, equivalentes al 16% del total de sus reservas técnicas brutas. En términos netos, esta reserva El crecimiento en negocios de incendio, con la estacionalidad propia por la renegociación de cuentas presionaron este indicador al cierre de diciembre, efecto temporal que irá disminuyendo durante el año. Los pasivos no técnicos están ampliamente delineados por las obligaciones con sus intermediarios. Otros activos relevantes se deben a boletas de garantía por licitaciones públicas.

El ciclo de deudas con intermediarios y de ingresos diferidos de reaseguro genera pasivos no técnicos. Por ello, el sostenido crecimiento en negocios masivos y del reaseguro requiere contar con una base patrimonial conservadora.

A diciembre 2018 la liquidez reporta una adecuada posición, disponiendo de \$140.000 millones en caja e inversiones de alta liquidez. Una activa y eficiente cobranza, junto a una sólida gestión de tesorería y cobranza, permiten mantener un alto nivel de respaldo. Los saldos no identificados se están manteniendo controlados y se espera una reducción.

Los siniestros de mayor envergadura, de cargo del reaseguro, cuentan con mecanismos de solicitud de anticipos, 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. La provisión de incobrables (Deterioro), alcanza a unos \$2.200 millones, apenas un 1% del saldo neto.

Durante 2018, el directorio solicitó autorización regulatoria para efectuar una absorción de las pérdidas acumuladas contra el capital suscrito y pagado, modificación reflejada en los estados financieros a partir de diciembre 2018. Así, el capital pagado por la compañía alcanza \$84.747 millones, dejando como resultados acumulados el resultado de este último año (\$2.200 millones), disminuido por una provisión de dividendos provisorios por \$662 millones.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Solvencia patrimonial

Niveles de cumplimiento satisfactorios, acordes al perfil de la compañía y similares a la industria.

Entre las diversas mediciones de riesgo que lleva a cabo Feller Rate se evalúa la disponibilidad de recursos excedentarios para enfrentar situaciones de estrés técnico y financiero de corto plazo. La exposición a muy diversos escenarios de volatilidad de los resultados operacionales y financieros configura la necesidad de contar con una adecuada base patrimonial excedentaria.

Hoy, la pérdida máxima retenida por riesgo alcanza a unos UF 10.000. Junto a ello, se cuenta con protecciones de reaseguro catastrófico complementario, que actúan como un importante mitigador ante escenarios de cúmulos que vayan más allá de las frecuencias normalmente enfrentadas. Ello obedece al conservantismo de las exigencias matriciales y de reaseguradores.

A diciembre 2018 el superávit representativo alcanzó a \$28.700 millones, representando un 8% de sus obligaciones. Su patrimonio neto alcanza unos \$87.000 millones, logrando cubrir 1,23 veces su patrimonio de riesgo determinado por endeudamiento financiero. El sostenido crecimiento de las operaciones con canales masivos presiona este indicador, situándolo por sobre la media de seguros generales. Los préstamos efectuados a la sociedad inversionista para apoyar el patrimonio de SV Suramericana están respaldados por pagarés, debidamente formalizados ante la regulación, de modo que no generan presión sobre el patrimonio neto. En 2018 se compromete un nuevo aporte, por unos 12 mil millones para un horizonte de tres años. Con ello se llegaría a una inversión total de unos \$20 mil millones.

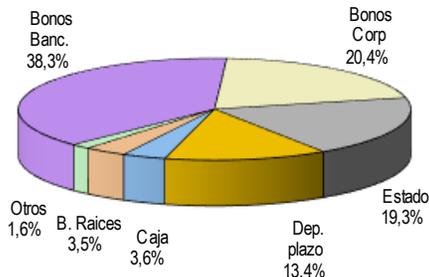
Bajo la visión reguladora, que incluye las futuras normas de CBR, las proyecciones ORSA, y los actuales niveles de solvencia regulatoria, SG SURAMERICANA reporta niveles de resguardo satisfactorio, coherente con las características de las principales aseguradoras, cubriendo los diversos escenarios de riesgo propios de su amplia diversificación.

La composición de inversiones representativas se caracteriza por una alta concentración en deudores por primas no devengadas y no vencidas, seguidos de las inversiones financieras, efectivo y siniestros por cobrar. Las inversiones no representativas suman unos \$5.251 millones, compuestos por créditos a cedentes por primas no devengadas más muebles y equipos.

Las proyecciones de patrimonio requerido, planificadas por SG SURAMERICANA son coherentes con su portafolio de negocios y diversificación. Un mayor apalancamiento hacia negocios de creciente retención puede generar un cambio en la estructura de sus reservas técnicas, acotando la exposición relativa de cargo de reaseguradores.

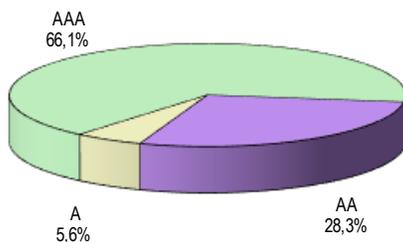
Inversiones

Diciembre 2018

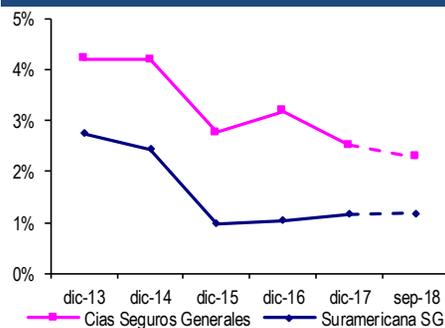


Perfil Cartera de Renta Fija Local

Diciembre 2018



Rentabilidad Inversiones



Inversiones

Cartera de alta calidad crediticia, bajo políticas y el apoyo de Grupo Sura.

Los portafolios de las filiales del grupo son gestionados por Sura Asset Management conforme a los lineamientos regulatorios propios de cada mercado.

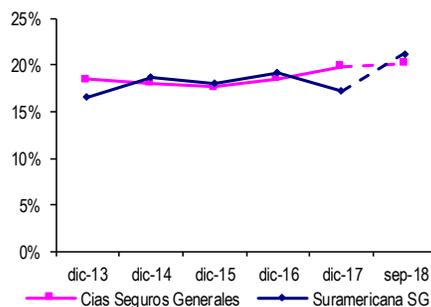
Históricamente las inversiones de SURAMERICANA SG han estado sólidamente respaldadas, por activos financieros de alta liquidez y bajo riesgo crediticio. La cartera inmobiliaria responde a los activos de uso propio, en línea con la regulación de las inversiones del primer grupo.

A diciembre 2018 alcanzaban los \$108.000 millones, concentrado en instrumentos de renta fija local con clasificación AA/AAA. La renta variable es mínima y obedece a inversiones en cuatro clubes de golf, propio del perfil de los intermediarios. Los activos inmobiliarios corresponden a bienes de uso propio, entre ellos el edificio Palladio, casa matriz de SURAMERICANA y algunas inversiones de menor relevancia en sucursales. No se aprecian riesgos relevantes en el desempeño de sus inversiones.

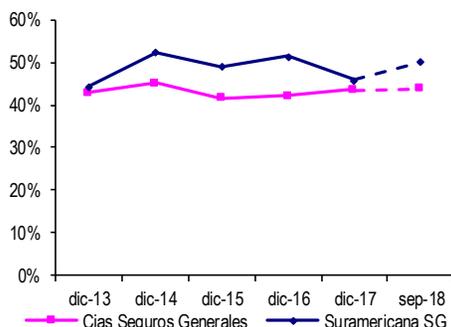
Producto del conservadurismo de su política de inversiones y, de su valorización a valor razonable, el retorno de inversiones ha sido tradicionalmente bajo. Los ajustes por diferencia de cambio provienen mayoritariamente de los pasivos en esa moneda, generando en 2018 algunos ajustes en contra. Los ingresos por unidades reajustables compensan esta pérdida contable.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Gasto Adm / Prima Directa

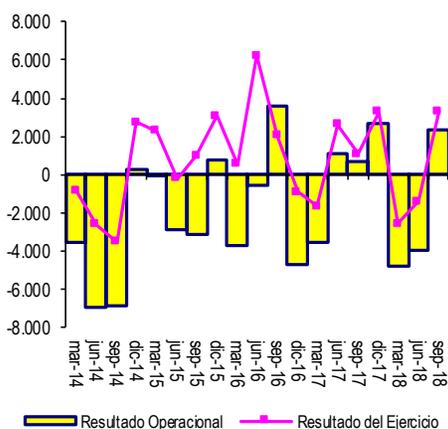


Gasto Neto



Resultados Trimestrales

Millones de Pesos



La aplicación de IFRS 9, que calcula deterioro por pérdidas esperadas para todos los instrumentos a valor razonable, con y sin evidencia de deterioro, impacta directamente contra otros resultados integrales. Dado que la totalidad de la cartera de SURAMERICANA SV se encuentra a valor razonable, esta implementación significó en 2018 reconocer una pérdida por \$313 millones al cierre de diciembre.

Eficiencia y Rentabilidad

Estructura pesada en gastos requiere de altos niveles de eficiencia operacional y técnica.

El perfil muy diversificado de negocios, con respaldo de una amplia base de oficinas regionales destinadas a apoyar la productividad tanto de los agentes propios como de sus canales independientes, da forma a una estructura ciertamente rígida de costos. Por otra parte, la gran diversidad de negocios obliga a contar con una estructura muy fuerte de capacidad de las operaciones y de gestión de negocios.

Por ello, la aseguradora debe mantener una fuerte orientación al control de gastos y a la protección de sus recursos internos. Así, la eficiencia y productividad, son aspectos de real relevancia que están tomando peso en el desarrollo normal de las operaciones. La necesidad permanente de desarrollar innovaciones e inversiones en soporte operacional, profesionalización, sistemas de información y solidez del gobierno corporativo, se traduce en una estructura de gastos más pesada y con alto componente fijo. Por ello, es relevante mantener el foco en la diversificación, la retención de riesgos, la rentabilidad y la eficiencia de los recursos de solvencia.

Hoy la estructura operacional está relativamente estable, aunque ciertamente expuesta a futuros nuevos requerimientos. El tamaño de la aseguradora, de su red de sucursales y oficinas y, la presencia en seguros masivos, generan alta demanda en soporte operacional y fuertes costos comerciales. 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.

En 2018 los resultados operacionales trimestrales han estado muy ajustados, con un ratio combinado del orden del 107% promedio. Al cierre del año, el ROP alcanzó una pérdida de \$3.300 millones. Un fuerte crecimiento en primas con un importante reconocimiento de reserva RIP explican el resultado técnico.

La estructura de gastos se ha mantenido estable, con un gasto neto del 49%. Los cargos por diferencias de cambio fueron compensados con ingresos por unidades reajustables, dejando un saldo a favor de unos \$1.040 millones. Los otros ingresos aportan \$3.400 millones, generados por intereses por financiamiento de primas, intereses por préstamos y por soporte administrativo otorgado a Suramericana SV. Así, la utilidad final para la compañía al cierre del ejercicio alcanzó los \$2.200 millones

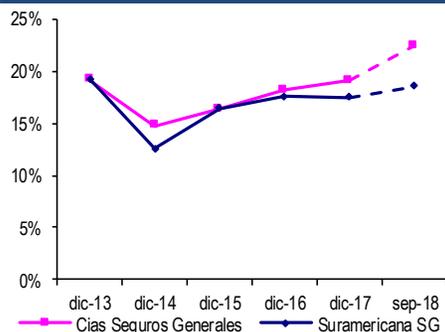
En base local los resultados futuros de la aseguradora dependen fundamentalmente de la retención propia, especialmente sensible a los costos de seguros de vehiculos y de algunas carteras masivas.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

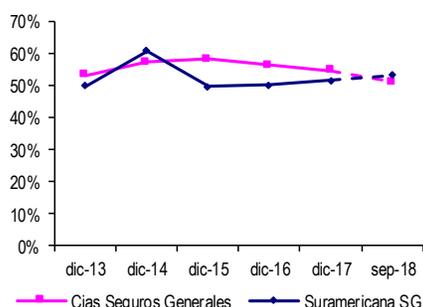
DESEMPEÑO DE LA CARTERA DE RIESGOS

Amplia diversificación y alzas paulatinas a la retención de riesgos colabora a mitigar las exposiciones a pérdidas severas y catastróficas.

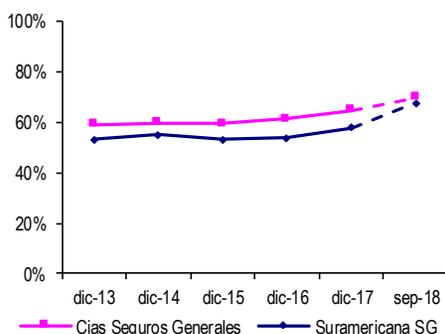
Margen Técnico



Siniestralidad Neta



Retención Neta



Resultados técnicos

Desempeño técnico en línea con el mercado.

Históricamente, la política de suscripción y retención de la aseguradora (su apetito de riesgo) fue determinada matricialmente, conforme a una estrategia de transferencia de riesgos, cuyo perfil y resultados en buena parte era administrado, retenido y reasegurado 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 dispone de mayor flexibilidad en las políticas de suscripción, aunque sujeto a la mirada global de un panel de reaseguradores liderado por Munich Re. Dar adecuado cumplimiento a las exigencias implícitas en la protección otorgada por sus contratos de reaseguro proporcional y no proporcional forma parte fundamental de la política de suscripción y de la capacidad para sostener su posición competitiva futura.

Una gerencia técnica fuerte acompaña la gestión de suscripción y comercial de sus tres frentes de negocios apoyando la suscripción y las funciones comerciales de la aseguradora. La gestión y soporte del reaseguro es también 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.

En 2018 la siniestralidad directa se mantuvo levemente presionado durante los primeros trimestres, mejorando sustancialmente al cierre del año. La siniestralidad directa y para los reaseguradores mostraron importantes mejoras con respecto al periodo anterior. Por su parte, la siniestralidad neta ajustada cerro 2018 con un 52%, similar al periodo anterior, producto del mayor reconocimiento de reservas. Un acotado, pero persistente crecimiento de sus ingresos retenidos y de la cesión al reaseguro, da cuenta de un año técnico favorable. Los gastos de reaseguro no proporcional son financiados con el crecimiento de la base de retención. La cartera de negocios aceptados alcanzó a unos \$11.000 millones de primas, con unos \$5.200 millones en siniestros.

Mantener la rigurosidad del desempeño técnico, alineado a una política de suscripción sustentable y atractiva para sus canales, asegurados y reaseguradores dará garantías de sustentabilidad. La activa participación de Munich Re en la revisión técnica se justifica, por el liderazgo que asume en las posiciones contractuales de gran parte de los negocios de seguros del grupo colombiano.

Solvencia	AA
Perspectivas	Estables

Reaseguro

Las políticas de reaseguro exigen alta calidad crediticia y confiabilidad operacional.

La tasa de retención ha estado oscilando marginalmente, reconociendo los efectos de las carteras de vehículos y los precios oscilantes del negocio reasegurado. En adelante se espera aumentar marginalmente la retención global de la aseguradora, en línea con mayor participación de los negocios compartidos con el reaseguro.

En junio de cada año se efectúa la gran mayoría de las renovaciones de los contratos de reaseguro tanto contractual como operacional y catastrófico. A diciembre 2018, la cartera de reaseguradores era muy amplia, respaldando activos por unos \$278.000 millones, y primas cedidas por unos \$169.000 millones.

Bajo los lineamientos del Grupo Sura se ha mantenido un fuerte compromiso en el conservadurismo de las contrapartes externas, contando, además, con el compromiso global del socio estratégico, importante contraparte en las posiciones contractuales y de protección catastrófica. Ello, basado en una revisión permanente de los perfiles de riesgos y de las políticas de suscripción, lo que puede generar alguna fricción con los canales de intermediación involucrados. Los principales reaseguradores mundiales participan activamente en las colocaciones más significativas efectuadas desde Chile. Entre ellas cabe mencionar, por ejemplo, a RSA, MAPFRE; XL, Hannover, Westport, Swiss Re, ARCH Re, Trasatlantic RE, Lloyd's 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 2018/2019 se ha mantenido el plan de retenciones por líneas de negocios, protegiéndose mediante reaseguros no proporcionales tanto operativos como catastróficos con exposiciones máximas por riesgo de UF 10.000. Las retenciones máximas por riesgo y evento continúan siendo conservadoras, lo que permite proyectar la potencial volatilidad de la cartera de siniestros.

Solvencia	4 Junio 2013	6 Junio 2014	5 Junio 2015	3 Junio 2016	3 Junio 2017	13 Marzo 2018	04 Marzo 2019
Perspectivas	AA Estables	AA Estables	AA Estables	AA En desarrollo	AA En desarrollo	AA Estables	AA Estables

Resumen Financiero

Millones de pesos de cada periodo

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sept-2017	Sept-2018
Balance								
Total Activo	437.729	484.850	556.539	640.387	715.126	722.489	674.879	619.246
Inversiones financieras	106.681	106.173	104.466	107.238	108.327	140.281	128.419	146.995
Inversiones inmobiliarias	5.802	5.755	5.866	6.762	6.646	6.702	6.506	6.626
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	-	-	0	0	0
Cuentas por cobrar asegurados	143.364	158.583	173.553	190.270	175.251	200.175	168.129	155.287
Deudores por operaciones de reaseguro	15.050	22.750	18.198	29.520	34.900	22.476	31.387	13.483
Deudores por operaciones de coaseguro	8.154	11.782	10.093	10.990	11.014	19.153	9.701	6.039
Part reaseguro en las reservas técnicas	140.176	157.007	214.335	267.310	327.338	278.055	290.497	238.688
Otros activos	18.503	22.799	30.028	28.296	31.225	33.282	29.262	31.465
Pasivos financieros	-	-	-	-	-	285	0	0
Total cuentas de seguros	325.928	374.996	429.381	505.253	572.803	569.892	537.288	476.811
Otros pasivos	36.773	37.856	48.595	48.700	50.581	58.979	49.122	51.259
Total patrimonio	75.028	71.997	78.563	86.433	91.740	93.333	88.469	91.177
Total pasivo y patrimonio	437.729	484.850	556.539	640.387	715.126	722.489	674.879	619.246
Estado de Resultados								
Prima directa	280.390	276.576	317.708	336.621	367.871	381.998	261.313	240.847
Prima retenida	148.834	152.029	168.935	181.059	213.227	223.807	160.664	162.639
Var reservas técnicas	-5.642	-7.952	-13.815	-5.978	-6.845	-4.177	-8.852	95
Costo de siniestros	-61.997	-73.468	-66.004	-76.427	-91.521	-96.050	-67.849	-73.303
Resultado de intermediación	-11.109	-15.579	-14.599	-16.836	-21.099	-24.897	-16.321	-17.763
Gastos por reaseguro no proporcional	-19.556	-23.346	-22.330	-22.860	-29.080	-34.892	-21.098	-25.381
Deterioro de seguros	3.407	2.965	-104	189	381	121	-240	-1.522
Margen de contribución	53.938	34.649	52.082	59.147	64.298	63.912	46.303	44.765
Costos de administración	-46.421	-51.828	-57.426	-64.553	-63.397	-67.258	-48.042	-51.182
Resultado de inversiones	3.092	2.732	1.082	1.190	1.334	1.657	527	1.360
Resultado técnico de seguros	10.609	-14.447	-4.262	-4.217	2.235	-1.689	-1.211	-5.057
Otros ingresos y egresos	2.286	3.691	4.469	9.260	3.839	3.435	2.545	2.673
Diferencia de cambio	1.314	2.816	3.918	-1.250	-2.661	-4.591	-1.497	-3.495
Utilidad (pérdida) por unidades reajustables	843	2.157	3.016	4.798	3.404	5.633	1.796	4.163
Impuesto renta	-2.709	1.564	-1.038	-721	-1.510	-13	403	1.010
Total del resultado integral	12.314	-3.031	6.566	7.870	5.307	2.254	2.036	-564

Indicadores

	Dic 2013	Dic 2014	Dic 2015	Dic 2016	Dic 2017	Dic 2018	Sept-2017	Sept-2018
Solvencia								
Endeudamiento	2,97	3,55	3,36	3,32	3,23	3,76	3,34	3,17
Prima Retenida a Patrimonio	1,98	2,11	2,15	2,09	2,32	2,40	2,42	2,38
Operación								
Costo de Adm. / Prima Directa	16,6%	18,7%	18,1%	19,2%	17,2%	17,6%	18,4%	21,3%
Costo de Adm. / CxC Asegurados	32,4%	32,7%	33,1%	33,9%	36,2%	33,6%	38,1%	43,9%
Result. de interm. / Prima Directa	4,0%	5,6%	4,6%	5,0%	5,7%	6,5%	6,2%	7,4%
Gasto Neto	44,5%	52,4%	49,1%	51,4%	45,9%	48,8%	46,1%	50,2%
Margen Técnico	19,2%	12,5%	16,4%	17,6%	17,5%	16,7%	17,7%	18,6%
Result. inversiones / Result. explotación	20,6%	-59,5%	14,2%	13,8%	19,6%	73,1%	32,3%	-86,4%
Siniestralidad Retenida	50,1%	60,9%	49,7%	50,2%	51,6%	52,0%	51,9%	53,4%
Retención Bruta	53,1%	55,0%	53,2%	53,8%	58,0%	58,6%	61,5%	67,5%
Rentabilidad								
Utilidad / Activos	2,8%	-0,6%	1,2%	1,2%	0,7%	0,3%	0,4%	-0,1%
Utilidad / Prima directa	4,4%	-1,1%	2,1%	2,3%	1,4%	0,6%	0,8%	-0,2%
Utilidad / Patrimonio	16,4%	-4,2%	8,4%	9,1%	5,8%	2,4%	3,1%	-0,8%
Inversiones								
Inv. financieras / Act. total	24,4%	21,9%	18,8%	16,7%	15,1%	19,4%	19,0%	23,7%
Inv. inmobiliarias/ Act. total	1,3%	1,2%	1,1%	1,1%	0,9%	0,9%	1,0%	1,1%
Deudores por prima / Act. total	32,8%	32,7%	31,2%	29,7%	24,5%	27,7%	24,9%	25,1%
Deudores por reaseguro / Act. total	3,4%	4,7%	3,3%	4,6%	4,9%	3,1%	4,7%	2,2%
Otros Activos / Act. total	4,2%	4,7%	5,4%	4,4%	4,4%	4,6%	4,3%	5,1%
Rentabilidad de Inversiones	2,7%	2,4%	1,0%	1,0%	1,2%	1,1%	0,5%	1,2%

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 pública remitida a la Comisión para el Mercado Financiero, 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.