

INFORME DE CLASIFICACION

**SOUTHBRIDGE SEGUROS
GENERALES S.A.**

FEBRERO 2021

ACTUALIZACIÓN DE CLASIFICACIÓN
CLASIFICACION ASIGNADA EL 05.03.21
ESTADOS FINANCIEROS REFERIDOS AL 31.12.20

Febrero 2020 Febrero 2021

| | | |
|--------------|----------|----------|
| Solvencia | AA | AA |
| Perspectivas | Estables | Estables |

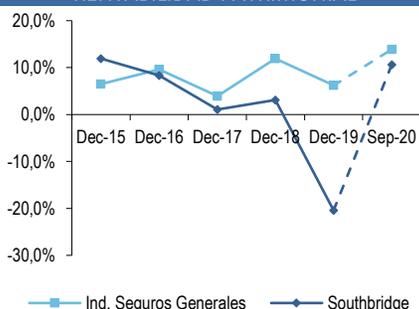
* Detalle de clasificaciones en Anexo.

CIFRAS RELEVANTES

Millones de pesos

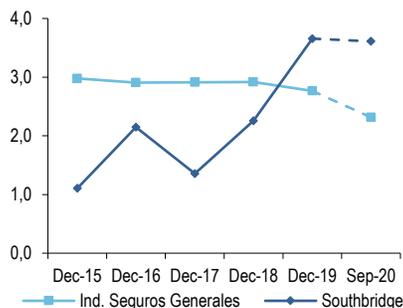
| | Dic-18 | Dic-19 | Dic-20 |
|------------------------------|---------|---------|---------|
| Prima Directa | 110.606 | 146.762 | 209.445 |
| Resultado de Operación | -1.539 | -13.588 | 6.170 |
| Resultado del Ejercicio | 1.137 | -6.125 | 4.691 |
| Total Activos | 248.536 | 620.421 | 610.636 |
| Inversiones | 51.793 | 65.071 | 61.297 |
| Patrimonio | 33.048 | 26.923 | 33.238 |
| Part. Global (PD) | 4,1% | 5,1% | 7,5% |
| Siniestralidad retenida neta | 59,1% | 107,2% | 43,6% |
| Margen Neto | 8,5% | 0,3% | 49,1% |
| Gasto Neto | 40,1% | 43,6% | 35,1% |
| ROE | 3,1% | -20,4% | 14,1% |

RENTABILIDAD PATRIMONIAL



PASIVOS NETOS / PATRIMONIO

Nº veces



FUNDAMENTOS

La ratificación de la clasificación asignada a la solvencia global de SOUTHBRIDGE Compañía de Seguros Generales S.A. (SBSG) está sustentada en su consistente estrategia de desarrollo, fuerte estructura operacional y de administración, satisfactorios resguardos de reaseguro y completa alineación a las políticas de negocios del grupo Fairfax.

Desde agosto de 2017, SBSG pertenece al grupo asegurador canadiense Fairfax (FFH), conglomerado que reporta una amplia presencia en el mercado mundial y regional.

FFH cuenta con alta capacidad de suscripción, reaseguro propio y acceso al mercado mundial, participando en una amplia gama de coberturas de Property, Energy, Marine, Liability y Financial Lines. En Chile, la distribución opera exclusivamente a través de corredores, no contando con redes de sucursales.

El año 2020 marcó un tercer año de fuerte expansión. La producción llegó a los \$209 mil millones, con un 42% de crecimiento. La concentración en cuentas industriales y comerciales sigue marcando relevancia junto a responsabilidad civil, transporte e ingeniería. La cartera retenida crece con menor dinamismo, reflejando condiciones menos expansivas del segmento personas.

Los últimos trimestres se caracterizan por un importante aumento de activos administrados, de respaldo de reservas de siniestros en proceso generados fundamentalmente por los daños a la propiedad ocurridos durante la crisis social post 18/10.

No obstante estar atravesando por dos crisis relevantes, la aseguradora ha logrado mantener indicadores de liquidez y solvencia regulatoria satisfactorios. Un sólido apoyo de reaseguro colabora a respaldar las reservas de siniestros en proceso.

El año 2019 fue extremadamente ácido para los resultados operacionales de todo el mercado. Para SBSG no fue la excepción, y cerró el año con pérdidas finales por algo más de \$6 mil millones. Por ello, durante todo el año 2020 la gestión comercial y técnica se concentró en la revisión de suscripción y tarifas, adaptándolas a condiciones coherentes con las redefiniciones de sus reaseguradores. Ello significó reducir algunas posiciones en contratos y ampliar algunas colocaciones facultativas y coaseguros. Por ello, un eventual recrudescimiento del riesgo político en Chile no debiera exponer el patrimonio de SBSG.

Así, con base en menores costos de siniestros, fortalecimiento de las pautas de suscripción, alzas de tarifas de property y control de gastos, durante 2020 se logra recuperar cerca del 80% del déficit del año anterior.

Bajo la dirección de FFH la política de inversiones se reconfiguró, incorporando nuevas capacidades de inversión y distribución del riesgo. Todo ello, con una visión de largo plazo. En el corto plazo esta nueva distribución ha generado volatilidad de mercado, con efectos en resultados.

Durante el año 2020 la aseguradora debió enfrentar los desafíos operacionales y comerciales de la pandemia. Para ello fue transitando a sistemas de trabajo remoto, adaptándose operacionalmente con eficiencia y confiabilidad. Una base de negocios orientados fundamentalmente al sector comercial y empresarial ha facilitado su operatividad y desempeño.

Analista: Eduardo Ferretti
Eduardo.ferretti@feller-rate.com

PERSPECTIVAS: ESTABLES

Las perspectivas Estables consideran, entre otros aspectos, la fortaleza aseguradora del grupo controlador, la posición patrimonial local y una acotada exposición a retención de siniestros severos. Junto con ello, la administración cuenta con amplia experiencia.

Los desafíos futuros de corto o mediano plazo se vinculan a la capacidad para consolidar la eficiencia operacional y algunos cambios de plataformas de información interna. Otros aspectos relevantes son el fortalecimiento de la cartera retenida y la volatilidad de inversiones.

Un riesgo permanente para el mercado de seguros generales se asocia a ajustes de precios de las protecciones operativas y catastróficas de reaseguro, sea como respuesta a eventos internos o por mayores daños globales exógenos. La concentración de los principales canales de intermediación también expone a presiones de costos.

El ingreso de nuevas aseguradoras incide en la competitividad de algunos segmentos. En tanto que, la sensibilidad de la producción a los ciclos económicos, constituyen presiones inherentes a la escala operacional.

FACTORES SUBYACENTES A LA CLASIFICACIÓN

FORTALEZAS

- Fuerte compromiso estratégico y experiencia del grupo FFH en el crecimiento.
- Amplia capacidad de suscripción y reaseguro.
- Estrategia de diversificación y retención mejora la flexibilidad competitiva.
- Coyuntura socio política genera oportunidades de diversificación y crecimiento.

RIESGOS

- Industria muy competitiva y expuesta al desempeño económico.
- Dependencia a canales de intermediación de gran tamaño.
- Alta exposición a pérdidas por severidad de los siniestros de incendio y conmovión pública.
- Permanentes revisiones normativas.

PROPIEDAD

Desde agosto de 2017 Southbridge Seguros Generales SA pertenece a FAIRFAX (FFH), grupo asegurador internacional de origen canadiense. El foco de negocios del grupo se orienta a seguros de propiedades y accidentes, reaseguros y gestión de inversiones. En los últimos años su accionar ha estado marcado por una fuerte dinámica de adquisiciones, la más relevante, efectuada en 2016, adquiriendo Allied World, en unos US\$4.900 millones.

Fairfax administra activos por unos US\$71,3 mil millones, contando con un patrimonio de US\$16,4 mil millones. Bajo el holding se administran unas 30 entidades financieras y aseguradoras, contando con una dotación del orden de 25 mil colaboradores. A septiembre 2020 reportaba ingresos por unos US\$13,2 mil millones y pérdidas por US\$921 millones, fundamentalmente, como resultado de volatilidad de inversiones y menores ingresos de reaseguros.

Entre sus principales operaciones globales destacan Northbridge, Odyssey Re, Brit, Crum and Forster y Allied World.

La región se gestiona a través de FAIRFAX Latin America Ltd., entidad con base en Miami, Florida, destacando las operaciones de Argentina, Brasil, Chile, Colombia y Uruguay.

En diciembre 2020 fue ratificado el rating BBB/estable, asignado por una agencia privada en Canadá, país que mantiene su alta calificación soberana (AAA).

PERFIL DE NEGOCIOS

Perfil sólido, enfocado a crecer en diversificación y rentabilidad.

PROPIEDAD Y ADMINISTRACIÓN

Organización se caracteriza por altos niveles de independencia técnica y operacional. La plataforma de administración financiera y de gestión continúa modernizándose.

Aseguradora constituida en 1980 por el grupo AIG, que desde agosto 2017 pertenece al grupo Fairfax, bajo la razón social de Southbridge Compañía de Seguros Generales S.A..

En Chile, la administración y equipo gerencial se ha ido ajustando a las exigencias del controlador, lo que se aprecia en el actual equipo directivo.

A mediados de 2019 SBSG se traslada a sus nuevas oficinas, en la comuna de Las Condes. Entre otros pilares relevantes, se ha continuado fortaleciendo la gestión y evaluación de riesgos, los procesos operacionales y de TI, los mecanismos de auditoría y control interno y, la capacidad y ámbito de la Gerencia de Finanzas y Contabilidad. En 2020 se incorporan plataformas SAP, de gestión financiera, estimándose que posteriormente se contará con desarrollos técnicos. Ello permitirá reemplazar y actualizar sus sistemas de producción. SAP colaborará también a la adaptación regulatoria a IFRS17 y a la eficiencia de gastos tecnológicos.

Para toda la red de aseguradoras la matriz FAIRFAX mantiene una alta tuición matricial, configurada bajo mecanismos de reporting y auditorías periódicas, que permiten mantener el control sobre el apetito de riesgo del accionista, en un entorno de suficiente flexibilidad competitiva, apertura al reaseguro internacional y alta conectividad con las necesidades del mercado. En el entorno local se ha dado fuerte prioridad a la solidez y fortaleza del modelo de control interno, sustentado en el modelo COSO y sistema de Tres Líneas de Defensa, cuyo equipo reporta directamente al directorio. El informe de auditoría externa reconoce los avances en esa materia.

Los desafíos corporativos futuros dicen relación con la posición comercial, la consolidación del modelo de transformación digital, el desarrollo de un portal de seguros personales, la alineación a los modelos insurtech y de experiencia de clientes, así como el fortalecimiento de los canales institucionales para corredores medianos o pequeños. La pandemia ha acelerado estos procesos obligando al mercado y sus agentes a enfrentar la modernización y digitalización del ciclo competitivo de seguros.

Entre los hitos alcanzados se cuenta la integración de una sociedad de apoyo al giro, que incluye servicios de garantía extendida y asistencias.

ESTRATEGIA

Modelo de seguros integral, eficiente, innovador, con énfasis en la diversificación y la retención de riesgos.

Bajo una renovada plataforma de suscripción técnica y comercial, desde el año 2018 SBSG se enfrenta al desafío del crecimiento con diversificación, en un mercado altamente competitivo. Con foco en el segmento de empresas tanto de gran tamaño como de nivel intermedio, pertenecientes a diversos sectores económicos del país, cuenta también con acceso a negocios referidos de mayor envergadura. El canal bróker es fundamental, contando con colocaciones en los principales agentes del mercado. Además de la casa matriz, la aseguradora mantiene una sucursal histórica en la ciudad de Viña del Mar. El canal masivo es una opción de participación en los seguros de incendio y sismo hipotecario además de la búsqueda de nuevas oportunidades.

Durante las etapas recientes se ha propiciado el fortalecimiento de la retención de riesgos, la diversificación de los canales, la renovación de los reaseguros y el acuerdo estratégico con AIG.

El segmento Líneas Comerciales seguirá siendo muy relevante, negocios que son suscritos a través de su plataforma de suscriptores, con base en los principales corredores del mercado. FFH cuenta con una muy amplia capacidad de suscripción y reaseguro, que le permite participar en riesgos severos de property, energy, marine, casualty y financial lines. Para ello se ha fortalecido la capacidad de suscripción de grandes riesgos.

SBSG continúa desarrollando iniciativas comerciales destinadas a captar segmentos atomizados, incluyendo PYMES y Hogar. La etapa de cuarentena ha motivado a acelerar los cambios tecnológicos y conectividad, además de la digitalización de los procesos competitivos.

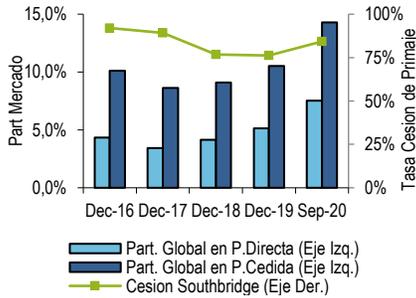
La configuración de escenarios globales de mayor riesgo climático, cyber riesgos, o financieros, motiva a la formación de bases de datos matriciales, que permitan evaluar cúmulos.

La distribución opera exclusivamente a través de corredores, apreciándose una elevada concentración en un reducido número de intermediarios de gran tamaño. La producción masiva corresponde fundamentalmente a licitaciones hipotecarias, algunas cuentas colectivas y negocios menores.

Respecto a líneas personales, se cuenta con productos diseñados para personas y familias, destinados a la distribución masiva, sponsors, retail, instituciones, empresas de consumo. Entre sus principales coberturas se encuentran seguros de viajes, hogar, accidentes y enfermedades graves. La pandemia ha generado oportunidades para desarrollar nuevos productos, destinados a proteger a las familias, ante necesidades de salud, accidentes o daños a la propiedad.

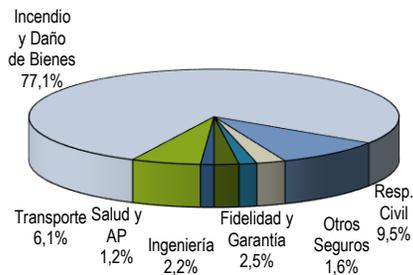
Como consecuencia de los eventos ocurridos después del 18 de octubre, en Chile, el mercado de seguros inició una nueva etapa competitiva y de carácter técnico. Una profunda revisión fue efectuada a los perfiles de riesgos, exposiciones, deducibles, pérdidas por paralización y exclusiones. La crisis social es un fenómeno global actualmente, afectando a la propiedad pública y privada de muchos países, lo que ha involucrado significativamente a los reaseguradores.

PARTICIPACIÓN DE MERCADO Y CESION



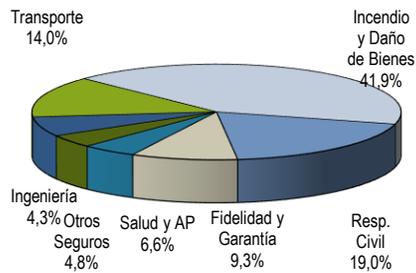
PRIMA DIRECTA

Septiembre 2020



PRIMA RETENIDA

Septiembre 2020



POSICIÓN COMPETITIVA

Sólido crecimiento del año 2020 permite superar los \$200 mil millones de producción.

A partir del año 2018 se comienza a visibilizar la gestión del grupo FFH, logrando un sostenido crecimiento anual en el primaje. Ese año la aseguradora cierra con \$110 mil millones, creciendo un 33% respecto del año 2017. El año 2019 marca un nuevo hito de expansión. Se logra una producción de \$148 mil millones, con un 35% de crecimiento. 2020 cierra finalmente con una producción de \$209 mil millones, y más de un 40% de incremento anual. Los primeros meses de 2021 han sido muy productivos reconociendo un ciclo de mayor actividad y apertura del país.

Los riesgos comerciales e industriales siguen marcando la primera línea competitiva, con base en Property. RC representa un importante polo de crecimiento. Ingeniería crece, aunque mantiene rezagos, propios de un periodo de lentas inversiones nuevas. Transporte manifiesta una visible expansión, recogiendo los efectos de un segundo semestre muy activo en el comercio interno. La cartera retenida va diversificándose aumentando el peso relativo del segmento personas.

La cartera hipotecaria sigue creciendo, reflejando las participaciones de la aseguradora en licitaciones de entidades financieras. En esta pandemia los bancos han otorgado algunas facilidades a los deudores, que en todo caso no ponen en riesgo el flujo de primas de seguros, que se transfieren a los refinanciamientos.

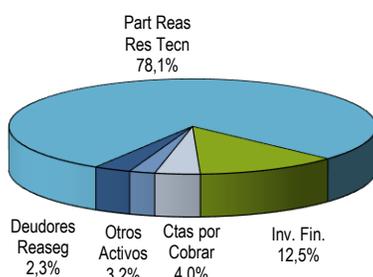
Las primas de retención crecen sólo en un 10%, reflejando que el impacto de los ajustes de tarifas de riesgos de Property fue transferido fundamentalmente al reaseguro. La política del controlador contempla incrementar la retención de riesgos bajo un uso eficiente del patrimonio disponible.

Bajo los programas de reaseguro vigentes se ha privilegiado la retención de riesgos no agravados por la crisis social. Los riesgos políticos se van transfiriendo a FACS o fronting.

En cuanto a participaciones de mercado, a septiembre de 2020 SBSG alcanzaba posiciones de relevancia en Property (14%), RC (14%) y Transporte (11%). La prima total representaba el 7% y la prima cedida el 14%, de todo el mercado.

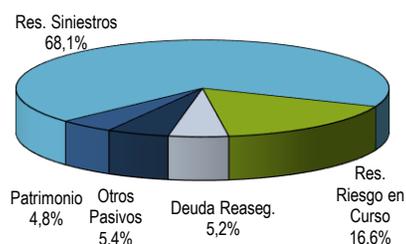
ACTIVOS

Septiembre 2020



PASIVOS

Septiembre 2020



PERFIL FINANCIERO

Pasivos relevantes son cubiertos por el reaseguro, las inversiones financieras y un sólido capital de trabajo.

ESTRUCTURA FINANCIERA

Se mantiene alta exposición a siniestros en proceso generados durante la crisis 18/10.

Al cierre de diciembre de 2019 se apreció un importante aumento en los activos administrados de cargo del reaseguro, de respaldo de una reserva de siniestros en proceso, resultante fundamentalmente de los eventos del 18/10.

Aunque se han pagado una proporción importante de los siniestros en proceso, originados en los disturbios 18/10, al cierre de diciembre de 2020 buena parte de esas reservas continúan en desarrollo, a la espera de cerrar las liquidaciones y ajustes. Suma unos \$407 mil millones, el 70% del pasivo de la aseguradora (\$577 mil millones).

Las inversiones financieras se estabilizan en torno a los \$60 mil millones, reportando una baja importante del saldo en la caja, después de un año 2020 que se caracterizó por mantener elevados índices de liquidez.

Las cuentas por cobrar de seguros siguen reforzadas por un ciclo de cobranza ágil que no ha reportado presiones relevantes, mas allá de algunas exigencias al inicio de la pandemia, para ampliar plazos de cobro, bajar tarifas o reducir coberturas. El deterioro de seguros es muy acotado, considerando los volúmenes de activos en juego.

Durante el año 2020 las operaciones de coaseguro toman mayor relevancia, reportando saldos por cobrar en torno a los \$12 mil millones.

El saldo de siniestros por cobrar al reaseguro aumenta significativamente reflejando el ciclo de pago de siniestros pendientes de 18/10. A diciembre 2020 alcanza a unos \$20,5 mil millones por recuperar.

El reaseguro mantiene la tutela de una muy alta proporción de las cuentas pasivas de seguros de SBSG. A diciembre 2020 la responsabilidad del reaseguro alcanzaba a \$460 mil millones, el 80% del pasivo total de la aseguradora. Ello, en línea con la proporción de las reservas de siniestros de cargo de AIG. Dada su relevancia, se contempla el uso de cláusulas cash call para los procesos de liquidación.

En otros activos relevantes se aprecia la liquidación del saldo por la venta a crédito del bien raíz ex oficina matriz, y el contrato de arriendo de las nuevas oficinas, por aplicación de IFRS 16.

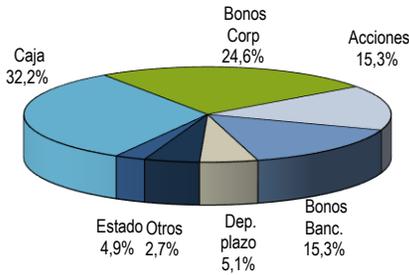
No se esperan retiros de dividendos, lo que colabora a mantener la caja e inversiones. Las operaciones en moneda extranjera son parte relevante del ciclo comercial de SBSG, lo que puede generar algún impacto en resultados.

La Reserva Catastrófica se mantiene estable en unos \$2 mil millones, reflejando la prioridad del contrato catastrófico renovado en 2020. Finalmente, no hay exigencias de reserva RIP reflejando una adecuada suficiencia de tarifas respecto de los costos enfrentados, para la cartera retenida.

A diciembre 2020 se aprecia una significativa reducción del saldo en la caja, liquidando cuentas con asegurados. No obstante, se mantienen saldos relevantes en cuentas por

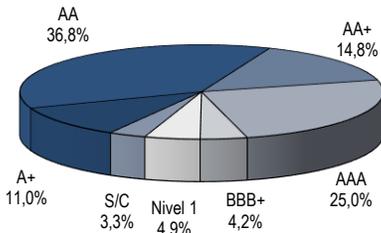
CARTERA DE INVERSIONES

Septiembre 2020

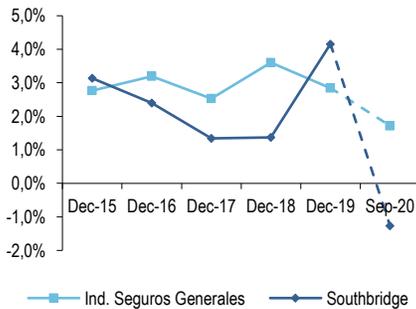


PERFIL CARTERA RENTA FIJA LOCAL

Septiembre 2020



RENTABILIDAD INVERSIONES



cobrar de seguros, coaseguros y siniestros, que constituyen el soporte al capital de trabajo, por unos \$79 mil millones. No se esperan presiones de relevancia sobre la recuperación, dada la estructura de contrapartes de reaseguro y comerciales, que caracteriza a SBSG.

INVERSIONES

Bajo directrices de FFH la cartera se ha diversificado tanto por tipo de activos como por emisor.

Bajo la dirección de FFH la política de inversiones se modificó, incorporando nuevas capacidades de inversión y distribución del riesgo. Todo ello, con una visión de largo plazo.

Así, a diciembre 2020 la cartera de inversiones financieras alcanza a \$60,5 mil millones, destacando su diversificación y crecimiento, respecto de años anteriores. La cartera está muy diversificada, con renta fija estatal, renta fija corporativa y bancaria, acciones de SA's abiertas, mutuos hipotecarios y cuentas corrientes (tanto en pesos como moneda extranjera). No reporta inversiones en el exterior.

En el caso de la renta variable accionaria hasta la fecha se ha invertido en unos 9 emisores del país, siendo la única aseguradora de seguros generales con posiciones de alguna relevancia (15%) en renta variable dentro de su portafolio.

Esta política de inversiones busca contribuir a mejorar la relación riesgo/retorno del portafolio, y refleja también la confianza del accionista en la economía de largo plazo del país. La cobertura de moneda extranjera está considerada también entre las regulaciones de la política interna, y es coherente con la relevancia de las operaciones comerciales en monedas externas.

Al agregar mayor exposición a volatilidad de corto plazo, la política transfiere alta responsabilidad patrimonial a la gestión técnica y eficiencia operacional, especialmente en los actuales ciclos adversos.

Los mutuos hipotecarios son acotados, diversificados y de retorno en UF. Su maduración ha ido bajando, lo que reduce el riesgo de impagos y fortalece la cobertura LTV.

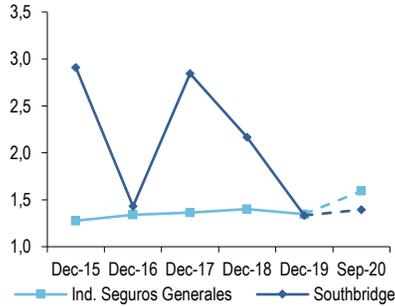
El perfil crediticio global reporta clasificaciones de riesgo satisfactorias, sin manifestar deterioros crediticios durante esta etapa. La cartera se valoriza a valor de realización, apoyando la liquidez. El primer mes del año 2021 reportó escenarios favorables para la valorización a mercado.

En línea con los ciclos desfavorables de los últimos 15 meses, los retornos netos son negativos pero acotados (\$-180 millones), presionados por los ajustes a mercado, que consumen unos \$2 mil millones del devengo y ganancias realizadas.

Los efectos netos por diferencia de cambio y Unidad Reajutable son positivos, pero también acotados (\$25 millones).

Para el mediano plazo el BCCH no espera hacer cambios significativos a las tasas de interés TPM, por lo que el riesgo de tasas se transfiere a los ciclos esperados para la inflación interna, que mantiene sesgos al alza, lo que ha incidido en las tasas expresadas en UF.

PATRIMONIO NETO / PATRIMONIO DE RIESGO



SOLVENCIA REGULATORIA

Favorables resultados del año 2020 permiten fortalecer la base patrimonial.

Bajo la administración del grupo FFH la aseguradora ha privilegiado un uso mas bien intensivo del patrimonio disponible. Resultados acotados y con cierta exposición a alzas de la siniestralidad retenida han generado ciclos de presiones de patrimonio.

Durante el complejo año 2020 y, especialmente, post crisis social del año 2019, la aseguradora mantuvo indicadores de solvencia coherentes con las exigencias regulatorias locales. Sólo a fines del año 2019 se apreció cierta presión sobre el conjunto de indicadores regulatorios, en línea con los siniestros y costos del cierre de ese año. A partir de marzo 2020 se estabiliza la base de solvencia, para cerrar el año con indicadores globales coherentes con la media de estos últimos 4 trimestres.

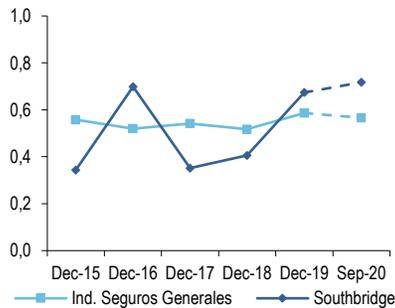
Así, a diciembre 2020 el Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo alcanzó a 1,46 veces, sosteniendo niveles similares durante todo el año. El leverage total alcanzó a 3,43 veces y el leverage financiero a 0,61 veces. Ambos, en consistencia con los niveles medios del año. El superávit de inversiones sumó unos \$20.554 millones, y a juicio de Feller Rate, estaba satisfactoriamente respaldado por créditos a asegurados y coaseguros, mas siniestros por cobrar al reaseguro. El pasivo financiero está alto, por comisiones, otros pasivos y por el Descuento Cesión No Ganado. Este último crece en línea con la relevancia de la prima cedida al reaseguro.

El modelo de sensibilizaciones de riesgos se basa en el mecanismo CBR propuesto por el regulador para dar sustento cuantitativo al sistema de supervisión basada en riesgos, que se está aplicando en Chile. Sus requerimientos relativos al perfil técnico son conservadores y un poco más ácidos en el marco de las inversiones.

Para los meses siguientes se debiera esperar cierta presión competitiva sobre las carteras de Ramos Varios, y sobre las coberturas apoyadas por contratos. Un eventual deterioro de la situación socio política podría derivar en alzas a la siniestralidad. El reaseguro externo sigue expectante, tanto respecto del equilibrio político interno, como respecto de los riesgos climáticos del hemisferio norte.

El apoyo de los cash call de reaseguros seguirá siendo fundamental, dada la relevancia de los siniestros severos en proceso. Aunque la suficiencia de Patrimonio Neto es superior a 1,2 no se contemplan pagos de dividendos.

ENDEUDAMIENTO FINANCIERO

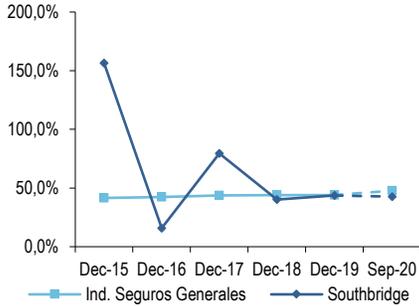


EFICIENCIA Y RENTABILIDAD

Bajo un modelo de mayor retención, la estructura de gastos se va asimilando al mercado. Escala de gastos refleja mejoras marginales en 2020.

La estructura de gastos de la aseguradora es propia de su fuerte orientación a riesgos comerciales de gran tamaño, complementado por seguros individuales de mayor retención. El modelo actual está reflejado en bajos costos indirectos de comercialización y de posicionamiento de marca, destinando una mayor proporción de sus ingresos a remunerar sus canales de intermediación. La estructura administrativa y operacional se basa en una planta ejecutiva, técnica y comercial de alta especialización y conocimiento del mercado. En años recientes se han efectuado algunas inversiones, por cambio de

GASTO NETO



oficinas, alhajamiento, fortalecimiento tecnológico, plataformas operacionales, fundamentalmente.

En resumen, el gasto operacional del año 2020 cierra en unos \$13,3 mil millones, contra \$14 mil millones en 2019. Importantes alzas anuales del primaje bruto inciden favorablemente en sus índices de eficiencia por primas. Respecto del resultado operacional, el año 2019 se vio fuertemente afectado por los costos de reaseguro no proporcional y por los costos de siniestros retenidos. En tanto que, el año 2020 se caracterizó por baja siniestralidad y fortalecimiento de la producción, que permitió cubrir adecuadamente las alzas en costos del reaseguro no proporcional.

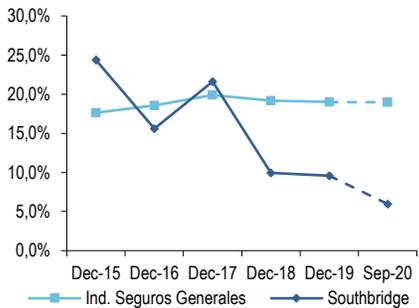
Así, los retornos operacionales del año 2020 cerraron en \$6.200 millones, recuperando cerca del 50% de los más de \$13 mil millones perdidos en 2019.

El perfil de negocios de SBSG se distribuye esencialmente a través de los grandes intermediarios. Una proporción relevante de la cartera es comercializada como cuenta referida y no está expuesta a comisiones de intermediación. Así, los costos medios de intermediación sobre primas producidas son bajos en comparación al mercado.

Como resultado del cambio a plataforma SAP, se han estado desarrollando un conjunto de revisiones contables a los registros históricos, concluyendo en algunos ajustes contra patrimonio, resultados años anteriores por unos \$1.600 millones a favor de la aseguradora y, en unos \$515 millones por cargos a resultados del año 2020.

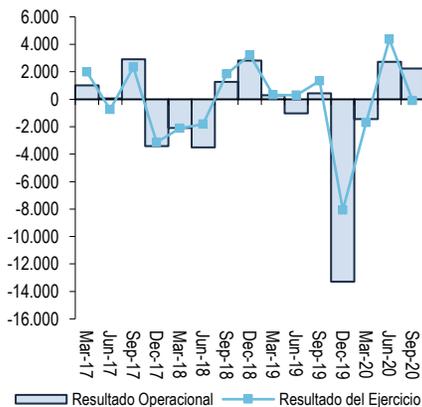
El resultado no realizado de los activos financieros es volátil, impactando al producto acumulado del año, que cierra con una pérdida neta de efectos UR mas DC, de \$154 millones, que se compara con utilidades por \$2.550 millones en 2019.

GASTO ADMINSTRACIÓN / PRIMA DIRECTA

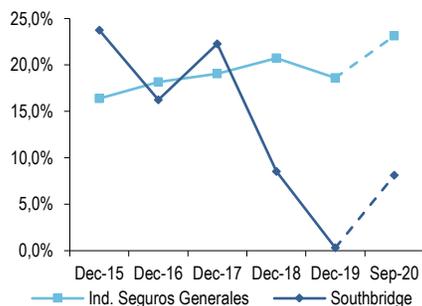


RESULTADO OPERACIONAL TRIMESTRAL

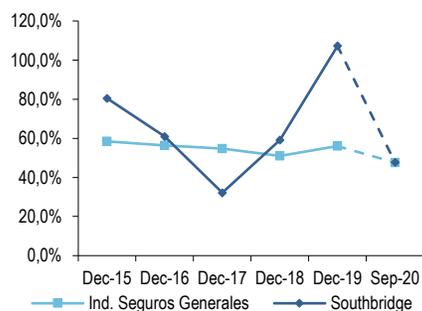
Millones de pesos de cada periodo



MARGEN TÉCNICO



SINIESTRALIDAD RETENIDA AJUSTADA



ADMINISTRACIÓN DE RIESGOS TÉCNICOS

Gestión técnica alineada a apetito de riesgo del accionista.

RESULTADOS TÉCNICOS

Siniestralidad retenida aumenta circunstancialmente (2019), para recuperarse en 2020.

El grupo financiero Fairfax administra su red de filiales bajo un sistema de administración de riesgos descentralizado. Así, cada país es responsable de su gestión local, en tanto que la matriz supervisa regularmente sus exposiciones catastróficas, adecuación de reservas, tarificación y procesos de siniestros. FFH participa permanentemente en los comités desarrollados por sus subsidiarias y en los directorios de cada filial.

En los últimos años la cartera de negocios de SBSG ha ido creciendo sostenidamente, buscando el equilibrio para su cartera de contratos y retención, acotando el riesgo catastrófico retenido para su propio patrimonio local o de grupo. El cuarto trimestre del año 2019 encontró al mercado completo expuesto a riesgos políticos agravados, lo que se reflejó en los resultados del año y parcialmente en el siguiente trimestre. Ello obligó a efectuar importantes cambios de suscripción pólizas, coberturas, tarifas y reaseguros. Cerrado ya el año 2020 se puede expresar con plena confiabilidad que la cartera de SBSG ha sido revisada exhaustivamente, de modo que aquellos riesgos agravados fueron trasladados a coberturas facultativas o fronting o no renovadas.

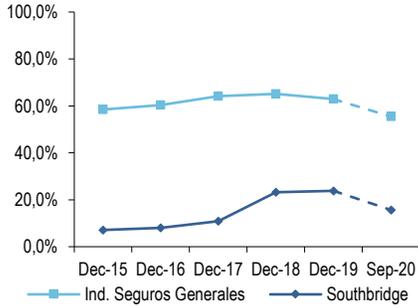
La relación estratégica con AIG fue extendida por unos años más, lo que permite mantener una producción importante de coberturas fronting asociadas a negocios de alta exposición y severidad potencial.

En términos comparables, se puede apreciar que entre 2019 y 2020 el margen de contribución mejora en unos \$19 mil millones, aportes de menores costos de siniestros y liberación de reservas de riesgos en curso. Esto último por un bajo nivel de crecimiento en negocios retenidos, efecto de cambios en la parrilla de negocios, y de la menor actividad del año. El costo del reaseguro no proporcional aumenta, en parte por crecimiento en carteras hipotecarias, pero también en riesgos comerciales e industriales que requieren de mayor capacidad y solidez.

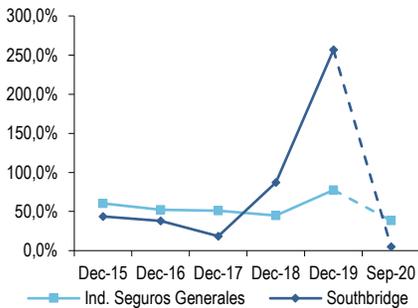
Analizando las principales líneas de negocios y, evaluado a septiembre de cada año (base AACH) se aprecia que diversas líneas de Property y Transporte Marítimo reducen su siniestralidad, RC reporta un alza a los costos de siniestros, al igual que en el caso de TRC y Garantías. El resto de las carteras son poco relevantes en el contexto de costos de siniestros. El impacto de property es significativo y muy favorable para toda la cartera.

Los principales focos de control técnico de la aseguradora dicen relación con el diseño de productos, la tarificación, la suscripción, la gestión de siniestros, la suficiencia de Reservas Técnicas y el control de cúmulos.

RETENCIÓN

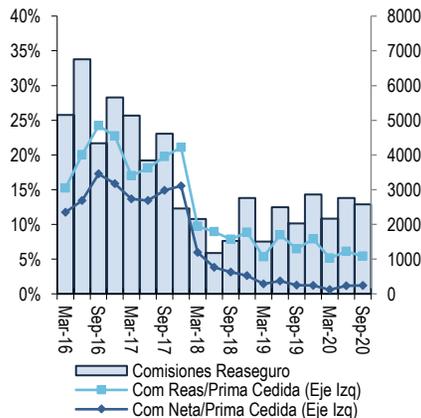


SINIESTRALIDAD DIRECTA



COMISIONES DE REASEGURO

Millones de pesos de cada periodo



REASEGURO

Programa de reaseguro se renueva a principios de octubre de cada año. Se mantiene la confianza de los reaseguradores y el apoyo de cash call.

SBSG cuenta con un programa de reaseguros automáticos que combina contratos Proporcionales y No Proporcionales. El programa se renueva en octubre de cada año.

Los contratos son diseñados con base en los perfiles y resultados de cada línea de negocio, determinado una estructura óptima para cada una. Esto con el objetivo de maximizar la retención en aquellas líneas más rentables en el largo plazo.

A la vez, se persigue mantener la protección ante potenciales riesgos de pérdidas que se encuentran fuera del apetito de riesgo de la compañía.

El Reaseguro Facultativo está regulado por la Política de Reaseguro de la Compañía donde se toma en consideración la capacidad de suscripción, incursión en nuevos negocios, volatilidad de la cartera (falta de una masa crítica), protección del Capital de la compañía y de los Contratos Automáticos ante la exposición a riesgos agravados y, búsqueda de solución a los clientes en casos de coberturas o productos fuera del apetito de riesgo del accionista.

La Política de Reaseguro es aprobada por el directorio, y establece la selección de contrapartes de reaseguradores e intermediarios. Adicionalmente, la Compañía cuenta con una "Lista de Reaseguradores Permitidos" que es actualizada mensualmente por el área de gestión de riesgos y controlada en la instancia del Comité Técnico. Cuenta con autorización matricial.

La base de reaseguradores relacionados por la propiedad incluye a Odyssey Re, Allied World y Lloyd 2232. Su participación es acotada.

Los resultados históricos de las cesiones de reaseguro del mercado chileno están fuertemente marcados por los siniestros de gran magnitud, como los ocurridos con ocasión del terremoto 27F del año 2010 y, por los hechos de octubre 2019. Importantes correcciones de precios sobrevinieron en ambos periodos.

El portafolio de reaseguradores es muy amplio. Entre los reaseguradores directos se encuentran, por ejemplo, Munichener, Everest, Patria, Trans Re, Hannover, Axis, RSA, Swiss Re, Liberty Mutual. New Hampshire es su más relevante aceptante facultativo.

Los ciclos externos de reaseguro están actualmente muy expuestos a los efectos de la pandemia global (exposición a BI por ejemplo) y a los cambios climáticos. Es el caso del crudo invierno del hemisferio norte.

| | 05 Septiembre 2014 | 04 Septiembre 2015 | 19 Octubre 2016 | 05 Septiembre 2017 | 06 Marzo 2018 | 04 Marzo 2019 | 05 Marzo 2020 | 05 Marzo 2021 |
|--------------|-----------------------|-----------------------|--------------------|-----------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Solvencia | AA- | AA- | AA- | AA- | AA- | AA | AA | AA |
| Perspectivas | Positivas | Estables | En Desarrollo | En desarrollo | Positivas | Estables | Estables | Estables |

RESUMEN FINANCIERO

Millones de pesos de cada periodo

| | Southbridge Seguros Generales S.A. | | | | | | Industria SG | | |
|--|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|--------------|-----------|-----------|
| | Dic-2015 | Dic-2016 | Dic-2017 | Dic-2018 | Dic-2019 | Sept-2019 | Sept-2020 | Dic-2019 | Sept 2020 |
| Balance | | | | | | | | | |
| Total Activo | 169.559 | 218.224 | 161.564 | 248.536 | 620.421 | 228.755 | 619.513 | 5.639.804 | 5.645.393 |
| Inversiones financieras | 46.583 | 46.497 | 47.689 | 49.495 | 64.289 | 63.770 | 77.227 | 1.494.704 | 1.769.229 |
| Inversiones inmobiliarias | 2.153 | 2.414 | 2.298 | 2.298 | 783 | 781 | 779 | 47.190 | 50.179 |
| Activos no corrientes mantenidos para la venta | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Cuentas por cobrar asegurados | 28.382 | 31.810 | 11.164 | 35.198 | 34.202 | 26.761 | 24.585 | 1.344.009 | 1.158.379 |
| Deudores por operaciones de reaseguro | 10.399 | 21.520 | 17.304 | 4.667 | 2.141 | 1.315 | 14.043 | 128.222 | 164.566 |
| Deudores por operaciones de coaseguro | 543 | 12.026 | 8.914 | 7.631 | 9.654 | 3.918 | 9.227 | 51.489 | 55.689 |
| Part reaseguro en las reservas técnicas | 72.445 | 93.300 | 67.191 | 140.949 | 495.053 | 122.123 | 483.545 | 2.147.999 | 2.031.176 |
| Otros activos | 9.054 | 10.656 | 7.005 | 8.298 | 14.300 | 10.087 | 10.108 | 426.191 | 416.175 |
| Pasivos financieros | 296 | 192 | 67 | 0 | 1.405 | 1.468 | 0 | 3.351 | 2.675 |
| Reservas Técnicas | 90.570 | 110.856 | 81.171 | 166.136 | 542.817 | 149.930 | 526.432 | 3.684.082 | 3.437.886 |
| Deudas de Seguros | 25.350 | 53.363 | 30.646 | 38.957 | 40.720 | 33.626 | 53.117 | 640.861 | 681.038 |
| Otros pasivos | 7.183 | 14.143 | 9.627 | 10.394 | 8.555 | 8.742 | 10.466 | 384.094 | 433.550 |
| Total patrimonio | 46.160 | 39.670 | 40.053 | 33.048 | 26.923 | 34.989 | 29.498 | 927.416 | 1.090.243 |
| Total pasivo y patrimonio | 169.559 | 218.224 | 161.564 | 248.536 | 620.421 | 228.755 | 619.513 | 5.639.804 | 5.645.393 |
| EERR | | | | | | | | | |
| Prima directa | 83.286 | 102.780 | 83.493 | 110.606 | 146.762 | 111.923 | 161.840 | 2.850.964 | 2.149.777 |
| Prima retenida | 6.134 | 8.348 | 9.261 | 25.908 | 35.206 | 19.850 | 25.786 | 1.814.732 | 1.211.522 |
| Var reservas técnicas | 875 | 158 | 2.228 | -7.119 | -7.826 | -227 | 2.893 | -20.130 | 96.574 |
| Costo de siniestros | -5.536 | -4.036 | -3.356 | -8.849 | -23.086 | -8.198 | -10.697 | -910.923 | -548.150 |
| Resultado de intermediación | 10.884 | 14.997 | 11.532 | 2.135 | 1.239 | 1.116 | 1.282 | -184.981 | -95.567 |
| Gastos por reaseguro no proporcional | -125 | -1.876 | -1.058 | -3.829 | -5.853 | -3.558 | -6.229 | -166.684 | -156.333 |
| Deterioro de seguros | 7.541 | -887 | 0 | 1.202 | 763 | 528 | 96 | -1.544 | -10.699 |
| Margen de contribución | 19.774 | 16.704 | 18.608 | 9.448 | 443 | 9.511 | 13.130 | 530.471 | 497.346 |
| Costos de administración | -20.288 | -16.020 | -18.043 | -10.987 | -14.031 | -9.811 | -9.634 | -541.619 | -407.630 |
| Resultado de inversiones | 1.530 | 1.173 | 672 | 710 | 2.704 | 1.894 | -743 | 43.874 | 23.431 |
| Resultado técnico de seguros | 1.016 | 1.857 | 1.237 | -829 | -10.884 | 1.593 | 2.754 | 32.725 | 113.147 |
| Otros ingresos y egresos | 108 | 4 | 25 | -65 | 1.737 | 1.575 | -59 | 26.545 | 18.649 |
| Diferencia de cambio | 5.149 | 2.224 | -775 | 1.065 | 651 | -360 | 921 | -3.599 | 6.439 |
| Utilidad (pérdida) por unidades reajustables | 69 | -181 | -399 | 714 | -802 | 14 | 53 | 7.422 | 4.739 |
| Impuesto renta | -839 | -607 | 330 | 252 | 3.172 | -881 | -1.094 | -9.718 | -35.796 |
| Resultado del Periodo | 5.503 | 3.297 | 419 | 1.137 | -6.125 | 1.941 | 2.575 | 53.375 | 107.178 |
| Total del resultado integral | 5.503 | 3.297 | 419 | 1.137 | -6.125 | 1.941 | 2.575 | 65.112 | 120.516 |

INDICADORES

| | Southbridge Seguros Generales S.A. | | | | | | | Industria SG | |
|--|------------------------------------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|--------------|-----------|
| | Dic-2015 | Dic-2016 | Dic-2017 | Dic-2018 | Dic-2019 | Sept-2019 | Sept-2020 | Dic-2019 | Sept 2020 |
| Solvencia | | | | | | | | | |
| Pasivos Netos de Reaseguro / Patrimonio | 1,10 | 2,15 | 1,36 | 2,26 | 3,66 | 2,05 | 3,61 | 2,77 | 2,32 |
| Prima Retenida / Patrimonio | 0,13 | 0,21 | 0,23 | 0,78 | 1,31 | 0,76 | 1,17 | 1,96 | 1,48 |
| Cobertura de Reservas | 1,49 | 1,28 | 1,42 | 1,17 | 1,02 | 1,21 | 1,04 | 1,23 | 1,31 |
| Participación Reaseguro en RT | 80,0% | 84,2% | 82,8% | 84,8% | 91,2% | 81,5% | 91,9% | 0,58 | 0,59 |
| Indicadores Regulatorios | | | | | | | | | |
| Endeudamiento Total | 1,22 | 2,55 | 1,37 | 2,31 | 3,75 | 2,13 | 3,53 | 2,91 | 2,63 |
| Endeudamiento Financiero | 0,34 | 0,70 | 0,35 | 0,41 | 0,67 | 0,38 | 0,72 | 0,59 | 0,57 |
| Patrimonio Neto / Patrimonio de Riesgo | 2,91 | 1,43 | 2,84 | 2,17 | 1,33 | 2,35 | 1,39 | 1,35 | 1,59 |
| Superávit de Inv. Rep / Obligación de Invertir | 39,9% | 4,6% | 28,6% | 21,7% | 4,2% | 23,2% | 12,8% | 10,9% | 19,5% |
| Inversiones | | | | | | | | | |
| Inv. financieras / Act. total | 27,5% | 21,3% | 29,5% | 19,9% | 10,4% | 27,9% | 12,5% | 26,5% | 31,3% |
| Rentabilidad Inversiones | 3,1% | 2,4% | 1,3% | 1,4% | 4,2% | 3,9% | -1,3% | 2,8% | 1,7% |
| Gestión Financiera | 4,0% | 1,5% | -0,3% | 1,0% | 0,4% | 0,9% | 0,0% | 0,8% | 0,8% |
| Ingresos Financieros / UAI | 106,4% | 82,4% | -564,8% | 281,3% | -27,5% | 54,8% | 6,3% | 76% | 24% |
| Liquidez | | | | | | | | | |
| Efectivo / Activos Totales | 13,0% | 14,2% | 14,5% | 4,4% | 2,0% | 10,8% | 4,1% | 4,4% | 7,0% |
| Plazo promedio de Pago a Asegurados (meses) | 0,20 | 0,08 | 0,19 | 0,00 | 0,01 | 0,00 | 6,83 | 0,18 | 0,43 |
| Plazo promedio de Cobro a Asegurados (meses) | 4,09 | 3,71 | 1,60 | 3,82 | 2,80 | 2,15 | 1,37 | 5,66 | 4,85 |
| Rentabilidad | | | | | | | | | |
| Costo de Adm. / Prima Directa | 24,4% | 15,6% | 21,6% | 9,9% | 9,6% | 8,8% | 6,0% | 19,0% | 19,0% |
| Costo de Adm. / Inversiones | 43,6% | 34,5% | 37,8% | 22,2% | 21,8% | 15,4% | 12,5% | 36,2% | 23,0% |
| Result. de interm. / Prima Directa | 13,1% | 14,6% | 13,8% | 1,9% | 0,8% | 1,0% | 0,8% | -6,5% | -4,4% |
| Gasto Neto | 156,5% | 15,8% | 79,4% | 40,1% | 43,6% | 53,4% | 42,7% | 44,1% | 47,7% |
| Resultado Operacional / Prima Retenida | -8,4% | 8,2% | 6,1% | -5,9% | -38,6% | -1,5% | 13,6% | -0,6% | 7,4% |
| Ratio Combinado | 248,6% | 78,2% | 120,3% | 80,2% | 122,2% | 103,7% | 97,4% | 99,4% | 99,6% |
| UAI / Prima Directa | 7,6% | 3,8% | 0,1% | 0,8% | -6,3% | 2,5% | 2,3% | 2,2% | 6,7% |
| Resultado del Ejercicio / Activos Promedio | 3,2% | 1,5% | 0,2% | 0,6% | -1,4% | 1,3% | 0,8% | 1,1% | 2,8% |
| Resultado del Ejercicio / Patrimonio Promedio | 11,9% | 8,3% | 1,0% | 3,1% | -20,4% | 8,0% | 10,6% | 6,2% | 13,9% |
| Perfil Técnico | | | | | | | | | |
| Retención Neta | 7,1% | 8,0% | 10,9% | 23,2% | 23,8% | 17,6% | 15,6% | 62,9% | 55,4% |
| Margen Técnico | 23,7% | 16,3% | 22,3% | 8,5% | 0,3% | 8,5% | 8,1% | 18,6% | 23,1% |
| Siniestralidad Directa | 43,6% | 38,0% | 18,5% | 87,3% | 256,8% | -20,2% | 5,2% | 77,5% | 38,5% |
| Siniestralidad Cedida | 38,8% | 37,4% | 15,9% | 97,9% | 299,9% | -30,9% | -1,7% | 106,3% | 25,9% |
| Siniestralidad Retenida | 90,3% | 48,3% | 36,2% | 34,2% | 65,6% | 41,3% | 41,5% | 50,2% | 45,2% |
| Siniestralidad Retenida Ajustada | 80,4% | 60,9% | 32,2% | 59,1% | 107,2% | 51,0% | 47,6% | 56,0% | 47,6% |
| Part. Reaseguro en Res. De Siniestros | 85,2% | 89,2% | 88,0% | 92,0% | 95,0% | 84,8% | 94,9% | 76,9% | 75,8% |

- (1) Cobertura de Reservas: (Inversiones + Cuentas por Cobrar Netas + Participación del Reaseguro) / Reservas Técnicas
(2) Gestión Financiera: (Rentabilidad de inversiones + Ajuste por Unidades Reajustables + Diferencia de TC) / Total de Activos
(3) Gasto Neto: (Gasto de Administración + Resultado Intermediación) / (Prima Retenida - Gasto Reaseg. No Prop.)
(4) Siniestralidad Retenida Ajustada: Costo de Siniestro / (Prima Retenida - Gasto Reaseg. No Prop. + Ajuste de Reservas)

EQUIPO DE ANÁLISIS:

- Eduardo Ferretti- Analista principal / Director Senior
- Joaquín Dagnino - Analista secundario

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.